全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

HZ BOOKS
华章经管

一个投资家的20年

第2版

杨天南/著

投资的一个目标
投资成功的两条道路
投资成功的三个标准
定义投资家的五项要素
天南致投资伙伴书一百条

机械工业出版社
China Machine Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个投资家的20年（第2版）

杨天南　著

ISBN：978-7-111-59224-2

本书纸版由机械工业出版社于2018年出版，电子版由华章分社（北京华章图文信息有限公司，北京奥维博世图书发行有限公司）全球范围内制作与发行。

版权所有，侵权必究

客服热线：+ 86-10-68995265

客服信箱：service@bbbvip.com

官方网址：www.hzmedia.com.cn

新浪微博 @华章数媒

微信公众号 华章电子书（微信号：hzebook）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录

推荐序　金融有道，一二之外
前言　一个投资家的20年
最好的时候是现在
勇于不敢
股市涨了，你家的问题解决了吗
股市中若干问题及其解答（一）
一分钱股票的故事
是否买房的标准答案
在奔向财务健康的大道上
股市中若干问题及其解答（二）
没有客户的巴菲特
阿拉伯王子成名的机会或重现
黄金海岸
江南书院慢生活
要找就找天南这样的人
财商少年班
穿越众人的惊恐
巴菲特的天价午餐
相信
请投“股坚强”一票
谁还关心价值
穿越周期的四种力量
别了，2008
为了祖国和我们自己
一场战斗和战争的区别
巴菲特的错
有人夸我文章好
桨声灯影里的秦淮河
投资决胜的四个方面
为何人人爱当公务员
天南一片妙高云
彩色的经济学家
盛时播下不衰的种子
周迅的错失
投资管理成功的三三三一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资之前的话语
写给潘石屹的信
胜出5000万人的投资法
专业的和世俗的双重胜利
财商少年班的新同学
寻找40年前的巴菲特
15年1000万
投资的目标
后退原来是向前
与资产管理相关的若干问题（上）
与资产管理相关的若干问题（下）
敢于胜利
第一最好不炒股
花开时节君犹在
规划出来的百万财富
理念重于个股
枫叶国教育基金小记
2.5倍市盈率是否值得投资
衡量投资成功的三个标准
巴菲特，生日快乐！
秋凉中寻桂花香
谭木匠，中国的禧诗糖果？
玩者史玉柱
我们今天为何还要投资
负债投资——高手的非常游戏
镣铐之外
私有化慷慨的另面事实
爱别离
《钱经》专栏的副作用
股票投资到底如何赚钱
一个不预测股市者的2012
在各自的投资道路上辉映
我家小苗初长成
春分
投资不识
一项经常“失败”的成功投资
忍耐和等待

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

战胜别人还是做好自己
乌龟还是兔子
昂贵的免费
长久的存在
解决
世上再无巴菲特
异国他乡讲述中国的银行故事
过去20年最大收购案的结局
股市上谈理想的三种人
一笔失联26年的投资
已经到来的未来
宏愿
将巴菲特思想引进中国的第一本书
巴菲特会买百度吗
是什么阻碍了我们的坚持
牛市永不来又如何
夜访尤金话有效
关键的三五天
学习可以学习的
投资的道
相信美好的事情终将发生
耐心的报偿
越亲近未必越赚钱
16年10倍的纪念
奋斗8年却或许少了300亿的企业家
全世界都在下跌时的勇敢
活到春暖花开
股市光明派
我的投资教育理想
我们投资的核心竞争力之一
在聪明人的世界里笨笨地做好自己
李牧之战
嘉树下成蹊
和而不同的投资之道
事事关心vs.静水流深
目前唯一的好消息
看似关爱的伤害——兼谈美国老虎基金的清盘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们对于世界的四种态度
一个企业家的移民投资录
知行合一拜阳明
以企业家视角看投资
从巴布森突变看预测
工匠精神话唐朝
诺亚财富会是十倍股吗
巴菲特只做没说的事
我们为什么一直要努力
投资中最难的事
屡屡犯错却能最终胜出的投资奥秘
现实很现实
德才兼备的人也是稀缺资源
如何在一只不盈利的基金中赚钱
艰苦卓绝&硕果累累
天南致投资伙伴书——100条

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们的使命是帮助那些可以帮助的人取得投资成功，而不是帮助他们成为投资家。

——杨天南

北京金石致远投资管理有限公司CEO

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

推荐序　金融有道，一二之外

——为新版《一个投资家的20年》序

对于在股票资本市场中已有25年经历的杨天南先生，我并不熟悉。但他的父亲是金融界的老人了，一直为我所尊敬。最近有朋友将杨天南新版《一个投资家的20年》的书稿转来，请我为其写个序言。我大半生从事的是银行业，对投资尤其是股票投资不太在行，但对再版的这本书的内容还是很有兴趣。

一提起股票，人们多会想起“炒股票”一词，将股市与赌场划上等号的人也不在少数。但杨天南在他的文章中提出，投资不是炒股票，他说投资是要“解决问题”。他明确提出：“投资的真正意义在于优化社会资源配置，通过支持优秀的企业，为社会创造就业机会，为国家增加税收，为大众提供满意的产品或服务，为投资者实现价值最大化。”这些观点在今天看来似乎已是我们耳熟能详的了，但天南应该是较早认识到这个问题的。据说这是他从《巴菲特之道》一书中悟出的道理。

其实看过各类投资大师、大鳄传记和文章的人不在少数，还有一些人也曾花费不菲地争相出席这些投资家的早餐会或晚宴，以获得一张与他们的合影为荣，其实仅此是不够的。杨天南的长处在于他虽然是在美国读的金融MBA，但他并不为西方的经济学、金融学观点所羁绊。他扎根于中国市场，致力于研究、探索中国这个正处在不断发育、成长过程中的巨大市场，并且他还努力将投资知识传播于社会，帮助他人达到财务自由的境界。我以为本书就是一个例证。

这本书中的内容，并不是匆忙急就的新篇，而是过去10多年来发表在财经媒体上的专栏文章的集合。杨天南作为私募基金管理人，在工作之余，坚持撰写财经专栏，传播有意义的投资理念，每月一篇，已经持续了126个月之久。这可能是迄今为止中国媒体连续撰写专栏最久的记录。

据介绍，杨天南开始这个专栏的初衷，是想验证中国投资者是否可以从那些比较成熟的投资理念中受益。所以，他的专栏文章的特别之处是在每期的文字之后，还附上一个由100万元为起点的模拟实盘投资组合，并规定了极为苛刻的交易条件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现在，10年多的时间过去了，这期间包括了2008年全球金融危机等一系列经济、金融重大事件在内，其间的曲折与表现正如本书最后一篇文章的题目——《艰苦卓绝&硕果累累》。可见，在充满危机挑战的金融世界里，也有大道可循。成功最终固然需要坚韧不屈、敢于胜利，但更需要理念正确、敬畏规律。

本书随着月份的推移，记录了一个个历史的细节画面，文字也十分流畅，深入浅出地解析了金融投资的枯燥理论，展示了很多鲜活的案例。这些多彩的拼图正是构成我们金融历史宏大画卷的要素。

我应朋友之邀答允为本书作序，当然不可能意味着对杨天南先生的一切投资活动表示赞同，我看重的是他这么多年来未停止过在这条道路上的探索。他在繁忙工作之余，除了笔耕不辍定期撰写专栏文章之外，还翻译了诸如《巴菲特之道》《巴菲特致股东的信》《戴维斯王朝》等书籍，并在大学商学院中兼职教授投资学课程。晚辈的这种不懈努力的精神是值得肯定的，也是值得正在老去的我们这一代所学习的。

是为序。

杨凯生

2018年1月

本文作者为全国政协委员、中国工商银行原行长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每个家庭都财务健康了，社会就更和谐了，这便是我们的愿望。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前言[1] 一个投资家的20年

2012年6月～2012年10月

“知不易，行更难”是我们对于投资的描述。

小时候，经常听收音机中提到“据美国《幸福》杂志报道”，后来很少听到《幸福》杂志了，倒是常常看到美国的著名杂志中有《财富》（Fortune）杂志，隔了许久才知道《财富》杂志就是原来的《幸福》杂志。原来，英文“fortune”一词兼有财富和幸福之意，可见幸福与财富是如此的密不可分。

2012年夏初的5月是我给《钱经》杂志撰写专栏5周年的日子，有心将过去的文章整理成册，以便于翻阅，顺便将过去20年的投资经历做个回顾，权且当做自序吧。

对于写这样一个题目，我一直斟酌踌躇、心存顾虑，因为英文中“investor”这个词可以翻译为投资人、投资者，也可以译为投资家，但在中文的语境里，投资人和投资家存在着巨大的差别。

反复考量之后，我认为如果一个人以投资为主业，在经历了市场周期性考验之后，依然能战胜大盘、绝对盈利，并且以此解决了生活中的财务问题，同时将投资知识传播于大众，使之造福社会，且帮助一众社会家庭通过投资达至财务自由的境界，为社会的和谐稳定做出一份贡献，那么这样的人被称为投资家应是无可厚非了。

（一）辨材须待七年期

自1993年算起，我进入投资这个行业已有20年了。一直以来，多会遇见一些朋友关心“今年回报多少或去年回报多少”之类的问题，在回答了很多次之后，最终得出的标准答案是：“我在这个行业里干了20年，现在还在”。

明白的人在见了上述答案后自然就会明白，无须再多问，因为凡是经历了过去20年资本市场的人都知道期间的风风雨雨，这里虽然没有伏尸千里、流血漂橹的触目画面，却不亚于取人性命于千里之外、消敌于无形之中的惊心江湖，其间的惨烈最终多表现为青春过后，反而与当初

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

财务自由的目标背道而驰，更不用提那些失去自由乃至生命的曾经的“牛人”。可惜的是，答案往往只有在历史过后，才能被揭晓，这便是常言道的“不确定性”。

由于早期没有刻意做记录，这20年（1993～2012年）来，我估计自己的投资回报累计大约为200倍，也就是百分之两万（+20000%）。而1993年春到今年（2012年）春，上证指数从1550点到2300点，仅仅上涨800点，累计升幅仅为52%，折合年复利2%。股市的涨幅远远跑输同期的通货膨胀率，也低于同期的银行定期存款利率。如果再考虑到80%的市场参与者甚至跑不赢指数，由此可见，过去20年选择证券投资作为职业并不是一个好的抉择。

截至2012年5月，《钱经》杂志专栏投资组合部分显示，过去5年（2007年4月～2012年4月）的累计回报率为112.92%，而同期上证指数则下跌32.20%。由于杂志出版的固定性，这个“戴着镣铐的舞蹈”比我们实际的投资运作要差。例如，我们现实中的儿童财商教育账户在过去两年（2010年4月～2012年4月）中的累计回报率为63.2%，而同期杂志专栏的回报率仅为19.8%。

通常考察投资水平仅有单边的牛市或熊市表现不足为凭，以经历完整周期的记录为佳，犹如白居易诗云：“试玉要烧三日满，辨材须待七年期”。恰好今年（2012年）5月整理了一个投资个案，2005年5月～2012年4月底整整7年，其间5年熊市、两年牛市，经历了“熊—牛—熊”的市场循环，表现如下：

2005年5月～2006年4月，回报率为+21.88%；

2006年5月～2007年4月，回报率为+208.00%；

2007年5月～2008年4月，回报率为+22.69%；

2008年5月～2009年4月，回报率为-31.73%；

2009年5月～2009年12月，回报率为+58.52%；

2010年1月～2010年12月，回报率为+23.87%；

2011年1月～2011年12月，回报率为-5.60%；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2012年1月～2012年4月，回报率为+20.77%。

上述7年间，在遭受了火山爆发、海啸、地震、暴风雪、核泄漏、大旱、洪水、SARS、金融危机种种打击，以及疯狂、惊慌、恐惧、绝望等非人境遇之后，每一个当初的100万元最终成长为703万元，累计回报率为+603%，折合年复利回报率为+32%。同期上证指数累计涨幅为112%，香港恒生指数累计上升51.82%，美国道琼斯指数累计上升28.89%。

这个案例仅仅是现实的大致反映，因生活中每个投资案例的起止时点、市场配置不同，以及对于投资理念认知度、配合默契度不一，导致的结果并不完全一致，这已经构成了我们日常资产管理工作的重大挑战。

最早读到关于投资的书，是我父亲买的《在华尔街的崛起》（One Up on Wall Street）[2]一书。1990年，此书中文版由经济日报出版社出版，标价4.90元，作者之一是美国传奇的基金经理人彼得·林奇。这本粉红色封皮的书历经20余年的时空变迁，如今仍奇迹般伫立在我的书架上。当时读的时候，我对于里面说的很多东西都不太懂，印象最深的是，林奇买的第一只股票叫飞虎航空，该股票在两年时间内从7美元涨到32美元，这解决了林奇的学费问题。他自豪地写道："可以说，我是靠飞虎公司的'奖学金'读完了沃顿商学院的课程。"没想到在仅仅时隔8年之后，我有了与林奇近乎相同的经历。

（二）股市提供的留美奖学金

与今日争相报考公务员的风气截然相反，20年前社会流行的是"下海"，很多热血青年辞去公职、跳出体制追寻理想。1991年，我也加入了"10万人才下海南"的大军。

到达椰风海韵的海口，第一天晚上遇到一个个子不高、戴眼镜书生模样的人，给我讲《易经》，他叫潘石屹——后来的SOHO中国董事长。老潘精于数字与市场，口才绝佳，好交友，跟他走在大街上，常是三五分钟就能遇到个熟人。后来老潘推荐了一个戴眼镜瘦瘦的年轻人，是人大的研究生，当时研究生还是很稀少的学历。他坐在院子里简易的凉椅上，守着陈旧的机器，对我谈中国的未来，他叫易小迪，现在是阳光100的董事长。再后来，见到理想丰满的冯仑（后来万通的董事局主席）、目光深邃的王功权（日后著名的风投大佬兼2011年更为著名

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的“私奔帝”）。总之，当时他们没房，也没有什么钱，不确知未来在哪里，有的只是青春、热情、干劲与理想，但是年轻的他们仅仅是暂时的“贫”，却不“穷”，虽然没有钱财，但胸怀远大。在之后的20年中，他们将理想演绎成了现实。

与热血青年的交往对于我后来的投资水平的提升几乎没有什么帮助，因为当时中国的股票市场还仅仅局限于深圳、上海两地，其他地方的人很少了解。第一次股票启蒙应该是听当时海南证券董事长张志平讲股票，他后来在中国证监会任职。当时令我印象深刻的关于股票的书是水运宪写的《股票，叩击中国大门：深圳股市大震荡》，但他日后并不以财经文学闻名，很久以后才知道《乌龙山剿匪记》是他的代表作品。

我实际进入股票市场的时间应该是1993年，北京投资者成规模地接触股市基本上是从那个时候开始的，因为当时北京的天龙、天桥公司上市了。我最初入市，实际的原因与所有人都一样：能在股市投资赚钱，还不需要特权，不需要关系，不需要送礼，实在是太好了。股票投资的“低门槛”让包括我在内的几乎所有人都能没有阻碍地进入股市。

很多年以后，我才逐渐明白，股市的“看似低门槛”其实害了很多人，并令许多人前赴后继、执迷不悟。在这个方面，股市的确有与赌场相似之处。视股市如赌场却还在里面掺和的人本身就是赌徒，小赌怡情倒也罢了，想通过赌博取得财务成功无异于缘木求鱼。

最初开户是在华夏证券东四十条营业部，当时经常见到的负责人之一是范勇宏（他后来是华夏基金的老总），还有忙碌的著名股评家赵笑云，那里还有当时籍籍无名、日后却名满江湖的人——姓王名亚伟。

当年入市并不是个好时机，1993年春天上证指数达到1500点，相隔12年之后的2005年上证指数为998点，跌了1/3；相隔19年之后的今年（2012年）春天，上证指数也不过才2200点。当时，整个社会都在摸索中前进，大家实际上都不明白股票到底为何涨跌，于是，各种今天看来甚至莫名其妙的理论活跃于媒体及市井。有兴趣的读者如果翻阅1996年之前的证券类杂志，会发现当年的振振有词，今日看来多是妄言与臆断。

A股在1993年春天达到1500点之后，次年悲惨地跌至300点，这是个近乎浑浑噩噩的阶段。1993～1995年，我也像现在很多人一样处于“玩一玩”的阶段，没有多少钱可用于投资，跌了固然不高兴，但不至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于跳楼；涨了兴奋一下，也解决不了问题。

像很多年轻人一样，我通过认真工作积累着日后被称为“本金”的东西，同时继续如饥似渴于各种可能得到的关于投资的书籍、文字。在互联网尚未出现的日子里，文字信息的获取成本比今天高很多，去新华书店看书，常会舍不得买，为了省下存自行车的2分钱存车费，需要将自行车停在远远的不要钱的地方，再折回书店，好在那时已经开架售书了。即便去图书馆，基本上也是站着看书，舍不得从书架走回座位的时间，这也渐渐养成了飞速阅读的习惯。

这种黑暗中的摸索持续到1995年，那时有关巴菲特的文字首次出现在我的生命中，如同黑屋中忽然射进一道灿烂的日光，又如茫茫暗夜中的航船发现了指路的明灯。这本书就是后来的《巴菲特之道》（又译为《股王之道》等），他的诸如“买股票就是买企业”“好企业好价格”等投资理念，现在尽人皆知，但当时简直是天外来音，闻所未闻。时至今日，关于巴菲特的书籍占据着我的书架，达百余本之多，中英文皆有。对于巴菲特的景仰之情在多年之后融入我写的《巴菲特，生日快乐！》一文中。

乘着来自巴菲特投资思想的灵光，我于1996年年初倾尽所有播种于股市。当时在给友人的信中，我写道：“在春节休市前几乎将所有的资金都投入了，看来收获季节只需要耐心等待即可。”其后的两年采取“买入并持有”的方式，仅仅持有两只股票，分别是长虹和兴化，取得约10倍的回报，奠定了后来的财务基础，同期指数大约上升了两倍。这里，重要的并不是“赚10倍”，重要的是“全部身家赚10倍”。

这段经历当时以“关于股票投资的通信”系列分期发表于《金融时报》上，以至于时隔10余年后，还有人因此寻找我。在1996年年初时，静态数据显示，即便股价不涨，长虹的派息率也能达到10%，当时的一年存款利率为10.98%。之后的20个月长虹股价涨了十几倍，再之后我决定去美国读书，可以说我是用长虹的“奖学金”读了美国的MBA。

如何在远隔重洋、没有互联网信息、没有网上交易的年代，决胜万里之外，这是个从未有过的挑战。

（三）危机之后的两年40倍

1997年，《中国经营报》将我的专访照片恰巧与一篇有关巴菲特报

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道的照片刊登在同一个版面上，我兴奋地简略翻译一下，寄了一份给遥远的美国奥马哈。不久收到他办公室寄来的感谢信，也令我生发出“有朝一日能亲见巴菲特一面”的愿望。

人地两疏的异国他乡，重拾英文应付托福、GMAT，直至去圣迭戈大学（University of San Diego）商学院读MBA，这已是巨大的挑战，而生活也需要代价，那时的美元汇率是1：10。我相信很多伟大投资家的种子，被扼杀在人生早期的生活重压之下。当时我唯一的财务来源就是已有的资本以及由投资产生的或有收益。美国市场还有待熟悉，主要的投资仍然在国内。

当时，亚洲金融风暴已愈演愈烈，市场上无数财富随风而逝，忍至次年又遭遇百年不遇的特大洪水。总之，打击连着打击，就像一个溺水者，每当想喘息一下就再被灌进一口浑水。这是一段没日没夜焦虑不已，只许成功不许失败的日子。

危机自是有危有机的，我在1998年给国内友人的信中就提道：“以现在的价格买万科B股，即便其股价不涨，分红也有20%的收益。”但当时没有网上交易，B股甚至没有电话交易，派人天天去营业部下单，市场极其萧条，有时接连下单数日竟然没有交易，因为整个市场这只股票的成交量为零。

当时互联网上的中文信息非常有限，为了取得国内资本市场的信息，我在洛杉矶的华文书店花高价订阅了海运而来的《上海证券报》，每月取一次，而且这些报纸在时间上是滞后三个月的。这恐怕会令天天盯盘的炒股者难以置信，大家通常都认为股票市场瞬息万变、机会稍纵即逝，但我的确是凭着过期的报纸，在远离祖国三年的时间里，取得了A股投资翻番的业绩，投资对象有东大阿派、清华同方等。

2001年秋季，我们在A股市场上遭遇欺诈，遭到较为严重的打击，同时发现很多香港H股价格远低于A股，于是清空A股转战境外，这也是我们进行港股投资的开始。2001年秋天，我在给投资人的信中总结道：“这是我自1996年以来，第一次看淡（A股）后市。”没想到此举使我们幸运地避开了2001～2005年的A股大熊市。移师香港后，我们购买了一系列具有高派息的股票，其中包括后来被巴菲特相中的中石油，当时每股价格1港元多，仅派息就有10%的回报。

2001年美国遭受“9·11”袭击，喧嚣已久的科技股泡沫开始无可阻挡

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的大崩溃，股价的坠落如同天上掉下的利刃，令所有敢于中途接手的人鲜血淋漓。在一年的时间内，许多公司跌得面目全非，缩水90%以上。搭上末班车的中国网络股，例如新浪、搜狐、网易，也没能逃脱厄运，新浪从55美元跌到1美元，网易更是惨跌至0.60美元，印象中依稀记得首富丁磊的身价从70亿元跌至0.3亿元。换位想一想，如果自己的身家性命在下跌99%之后，再下跌一半，怎不让人骨折心惊、形销骨立？！这时，一些有胆有识的人开始出击，其中最为著名的是段永平。在受到巴菲特投资理念灵光的启示之后，他全力以赴投资网易并最终获得超百倍的收益，奠定了其一生中最为伟大的经典投资案。

在这期间，我投资了新浪、搜狐，并在之后的两年取得了约40倍的回报，这段历史后来被记录在一篇名为《让钱努力地工作》的文章中。但眼见太多的惨烈，这次冒险并不敢倾尽全力，心境已不复当年“大漠沙如雪，燕山月似钩”的侠倜快意。

也是在这一年（2001年），我终于实现了一个怀揣已久的梦想——亲见巴菲特。初次见面时，巴菲特说：“你可能是我第一个来自北京的股东。”多年之后，我将和巴菲特、芒格的合影放大后挂在办公室里。这张三人照片在六年前被媒体首次采用时，被裁成两人照发表，芒格的身影很不幸地被裁去了，原因是不知道“这个老头是谁”。

身在国外，才能感受到埋藏在内心深处的对于祖国的眷恋渗透在生命中的点点滴滴。当相隔数年首次飞在首都机场上空，隔着眩窗望见祖国的大地时，我耳畔回旋的竟满是歌曲《我的祖国》的旋律：“这是我们的祖国，生我养我的地方。”我忍不住热泪盈眶，在心里说：“祖国啊，我再也不离开你了。”

在海外这些年，认识到财务自由的意义，上至民族尊严、国家统一，下至家庭和睦、安居乐业，多与经济基础相关。钱不再仅仅是钱，它是过去青春岁月、奋斗与汗水、勤劳与智慧的结晶；它是未来幸福的保障、家庭和睦的源泉。

2004年已是A股下跌的第四年，在温哥华纷飞的大雪中，我意气风发地给国内投资人写信，题目是《播种季节》。

（四）财富管理者的唯一美好结局

其实早在1996年，我就接触日后被称为投资管理（或称资产管理、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

财富管理）的行业。当一个人管理自己的投资时，投资人与管理人角色是合一的。当投资成为职业时，便产生了投资人与投资管理人的分离。

2001年秋，由于认为A股被高估，我专门从国外回来将众人的委托解散。当年正经历呼机升级为手机的时代，时隔三年，一些人已经联系不上，辗转之下才将翻了番的资金各归其主。这个与当时社会上流传的“携款外逃”完全相反的事迹，竟为我日后留下了意想不到的好名声，更让人相信：“社会需要有能力的好人。”然而证明这一点需要时间，一个好名声的建立需要很多年，如果一年不行就用五年，如果五年不行就用10年，如果10年不行就用20年，如果20年不行就用一辈子，几无捷径。

“就资金运用而言，我比你自己更关心你的钱。”这是我在2004年给投资人的信件中说的话，但这并不表明在特定的历史阶段投资没有损失。实际上，在帮助一众家庭达到财务自由境界的同时，失败的案例也是有的，而失败的原因总结到最后只有一点：没有按照规矩办事。

在付出青春和资本的代价后，我们最终总结了16字的工作原则以提高胜算的概率：“理念认同、资金合适、沟通顺畅、配合默契。”通常而言的投资知识、经验等仅仅占投资成功因素的1/3。很多投资之外的因素，例如坚韧、毅力、资金性质、投资规划、沟通能力等，这些看似与投资无关的因素，却可能决定最终的投资命运。

我自己的投资风格可以概括为守正出奇，大约是希望在物有所值的基础上还能有所增长，如果全是“守正”可能平稳有余而增长不足，皆为“出奇”可能过于冒进而风险太大。但是任何方法与体系，均利弊共存，没有完美的世界。

投资对象的选择，我们希望“好企业好价格”，即能以合适的价格获得运营优秀的企业。至于何为优秀的企业、何为合适的价格，每个投资者都有自己的解读，就像一千个《红楼梦》的读者心中会有一千个不同的林黛玉一样。

必须承认，我有很多的不擅长，例如判断ST之类的企业如何能起死回生、判断短期大势走向等，但我们最大的擅长在于避免做不擅长的事。我们喜欢的企业类型至少具备以下条件：①盈利；②持续性盈利；③可增长的持续性盈利。我们较为重视的指标有净利率、ROE、PE、PEG等，以及管理者的品质。但现实总是较书本复杂得多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在实际的操作中，通常采用持仓为主、集中投资的方式，根据市场变化不断选择性能价格较优的对象。这种方式在具有优点的同时，面临两大风险。

持仓通常表现为重仓或满仓，这种行为源于现实中最为成功的财务阶层的启发。在福布斯财富排行榜上通常只有一类人——优秀企业的持有者。观察这个财务上最为成功的阶层，会发现成功的企业家在面临经济困境时通常会选择坚守，他们很少有“在经济不好的时候先止损，等好了再说”之类的态度。其中大部分还有一个特点——使用负债，即财务杠杆。

集中投资是达成投资目标的重要手段，否则仅以1/100的资本即便抓住了上涨10倍的股票，也于事无补。了解对象的集中投资较之不明就里的分散投资，实际上更具安全性。

持仓为主的风险在于遭遇系统性风险，例如1998年的亚洲金融风暴、2008年的全球金融危机都造成了严重的负面影响。应对这种系统性风险的手段是合适的人和合适的资金，而不是所谓的“止损”。

在我的投资体系中，没有通常而言的基于股价变动的所谓止损概念，因为无法认同为何10元物有所值的东西，跌到7元反而要卖掉。我早在1997年发表于《金融时报》的文章中提出自己卖出股票的三个原因：目标公司质量恶化、价格高估、有更好的选择。多年以来，我所坚持的这三个原因依然没有改变。集中投资的风险在于投资对象货不对板，控制这一风险的手段是勤奋工作，别无他法。

投资目标的线索通常源于阅读与生活细节。我主要的工作方法就是阅读，感谢互联网带来的巨大便利。大量的阅读可以让我进行横向与纵向比较，以去芜存菁、去伪存真，正如林肯曾言：“没有谁能在所有的时间欺骗所有的人”。

长期阅读的习惯使我觉得，看文字甚至比亲自见面能得到更多有用的信息。热爱生活应该也是发现好目标的方法，一些投资对象的线索完全由生活细节引发而来，例如谈天中确定百度，看冯小刚的电影投资中联重科，街头闲逛发现谭木匠。投资过程大体是搜集、研究、判断、执行、忍耐，以及再重复的过程。我的整个时光基本上处于这种不断的阅读与热爱之中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于那些“崽卖爷田心不痛”胡乱花钱的行为，我也是常有腹诽的，这几乎成了职业病。除了间或参加一些股东会，我很少做所谓的实地调研，这与很多机构喜欢花费巨资进行上市公司实地调研不同。唯一的例外是我在中国香港市场上投资的一家加拿大公司——历史跨三个世纪，涵盖银行、投资、保险业务，为了了解该公司，我甚至到该公司工作了一段时间。

在投资过程中，我们不怕遇到不懂投资的人，最怕的是总有主意的人。这种半信半疑的性质往往在市场走牛时演变为全信（或导致高点入市的风险），在熊市中演变为全疑（或导致底部清仓的遗憾）。

找到合适的投资方法或合适的管理人是投资成功的法门。但在投资的过程中，无论我们付出多少努力，也仅仅是增大胜算的概率，却无法消灭风险。

公募基金中初出茅庐的年轻人，突然有了合法募集的数十亿陌不相识的投资人的资金，做坏了拿固定管理费，做好了成为“大佬”，这样的好机会就连巴菲特年轻时也是望尘莫及的。

无论公募基金还是私募基金，一个合格的财富管理者，应该是责任与能力的结合，他们最终的美好结局只有一个：经历周期之后，战胜大盘并取得绝对盈利，如果能解决问题就更好了。这种“不负如来不负卿”两全其美的投资成功像所有成功一样，因稀缺而令人着迷。

（五）信念的好处

金秋10月是《钱经》杂志创刊整100期，这期间我有5年多时光与它的“青春月月”交织在一起，这是我之前没有料到的。

我原本每年会给投资人写一两篇投资回顾，日常也多会遇到需要解答的投资问题，多有重叠之处，为了提高效率，渐渐以文章方式统一答复，一来二去便有了写财经文章的传统。这种理念的传播无意中起到了进行投资者教育的作用，在日后一次次经济危机中起到了坚定人心的效果，信念的好处在于它能让人渡过艰难的时光。

写这个专栏的本意是希望让人们知道，即便在没有内幕、不听黑嘴、不跟庄家甚至不懂投资、不天天炒股的情况下，也可能实现投资成功。这些看似轻松的文章，本来兴之所至地偶尔写写倒也罢了，每个月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

需要固定交稿，开始之初多有令我痛苦不堪的情况，时常想到放弃。我原本答应写一年，不期与2008年全球金融危机撞个正着，于是咬着牙坚持到现在，没想到倒是渐渐得了一些读者的嘉许。

尽管我一直有“文章合为时而著，歌诗合为事而作”的写作习惯，但在2007年牛市行将终结之际答应写这个每月专栏，终究是个极其错误的决定。在这个“牛尾巴”时刻做出的决定令我日后懊悔不已，自己经历悲惨也就罢了，还要将这悲惨展示于人前，实在是有苦难言。这再次证明没有人可以预测市场，我也不例外。好在有足够长的时间，让我有机会证明，长期而言，我们并不需要靠运气胜出。

生活中的点滴或多或少地成为文字素材，在某种程度上记录了所见所闻，它们是如此受欢迎，以至于我被称为“投资界写文章最好的人”。甚至在发表《第一最好不炒股》之后，有人认为我是搞文艺的，而非投资业者。我也常回顾一下过去的写作，原本是怕写重复了内容，却发现有些文章确实悦目，就如同不经意间翻出10多年前在美国读MBA时写的论文，看着大篇流畅的英文，心中竟升起幻念：“这竟是曾经的我亲自写的？！”

较为中意的有《桨声灯影里的秦淮河》《彩色的经济学家》《秋凉中寻桂花香》《投资的目标》《巴菲特，生日快乐！》，文采与理念俱佳。至于广泛被关注的《15年1000万》，应该是无意中切合了许多人心中的愿望，但这个目标的实现，需要理解之后全力以赴执行和义无反顾的精神，“知行合一”绝非易事。

尤为喜欢的是2009年4月两周年时的《有人夸我文章好》，题目潜在本意是想说除了文章好之外，我们实际上投资干得更好。清楚地记得，在整个写作过程中，身体像是燃烧了一般激动地发抖，这才明白老一辈作家所言“如果想感动读者，需先感动自己”的含义。这篇文章至今读来仍然觉得清新无比，其中一段“春天来了，去年的樱花再次盛开，窗外是一株大大的樱花树，一束束粉色的花朵竞相地开着。早晨起来，窗外透过繁花，印着清澈蓝天的背景，刚刚割过的草地散发出清新的青草的味道。”这本是源自在海外时，写给北京亲人的信。

当时正值温哥华的春天，时隔3年，前不久（2012年）再次旧地重游，坐在同一片草地前，樱花盛开的季节已过，满目青翠依旧。老友相对，仍然记得2009年4月的对话：“再过3年，也就是2012年4月，估计这次金融危机应该就过去了。”但是残酷的世界告诉人们，我们实在低估

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了本次危机的长度与烈度。一如当年所言："即便我们的精神可以穿越眼前的迷茫而窥见未来的锦绣美好，我们沉重的肉身仍然要留在此刻的时空，历经必要的磨难。"

这个10月（2012年10月）正值本次金融危机整整5周年，自2007年10月上证指数6100点跌宕直下到如今的2100点，累计跌去2/3，市值缩水7万亿元。而相形之下，引发本轮危机的发源地美国，其股票市场在经历危机之后，却已几乎完全复原，这之间的反差确实令人深思。

这5年以来，眼见了太多的生离死别，打开媒体至今仍是不断跳入眼帘的悲惨。面对萧索零落的市场，有谁知道是满地鸡毛还是黄金遍地？想起麦克阿瑟著名演讲中的名言："老兵不死，只是凋零"（Old soldiers never die.They just fade away）。我想说："投资不死，只是凋零"（Investors never die.They just fade away）。即便是过往失去的5年，人们也见到有沙漠之花的盛开。

已有的日子，唯一遗憾的是，在证明每个人都有达成财务自由可能的同时，却没有过多地提醒期间的艰难与残酷。不要指望每一次努力都有正向的回报，翻阅10多年前的笔记，见上面有一段文字："我们今天播下的种子，在未来的道路上，如果能有80%发芽，60%开花，30%结果，我们的幸福就已经足够了。"

（六）投资成功的策略与道路

过上衣食无忧的日子是绝大多数人的追求，这种境界被称之为"财务自由"（financial freedom）。多年以来的所见所闻告诉我们：如果人们过得富裕一些，通常他们会更幸福些。查理·芒格说："有智慧的人可以用金钱获得幸福。"曹仁超说："85%的幸福可以用金钱获得。"诚哉斯言！

财务自由的境界如果没有前人荫庇，通常需要一砖一瓦地建立并认真地加以呵护。社会人群大致可以分为两类：正在奔赴成功的人和已获成功的人，而并非常言的穷人和富人。

"正在奔赴成功"的人，即尚未达到财务自由境界的人；"已获成功"的人，即已获财务自由的人。

前者以职场白领"杜拉拉"为代表，应在关注自身的工作之外，通过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

执行适当的财务规划达到财务自由的境界，这个阶段约用三个经济周期的时间完成，在资产配置策略上需要注重适当“集中”，集中火力，才有可能打翻身仗，可参阅《一场战斗和战争的区别》《李牧之战》。

后者以成功企业家为代表，目标应是财富的保全和增值，因为从“有”到“无”的例子并不鲜见，这个阶段资产配置的策略应是适当“分散”，可参阅《写给潘石屹的信》《奋斗8年却或许少了300亿的企业家》。

“杜拉拉”们往往因为目标太过遥远而放弃；企业家往往由于过于自信、囿于已有成就而坐失良机。这两类人在现实中可能会互换。

对于认为目标太过遥远的人们，我们将目标分解一下，将财务自由的初级阶段称之为“财务健康”。我们认为一个普通家庭通过15年的执行规划，应可以达到财务健康乃至财务自由的目标。运气好的话，时间可能会缩短，但运气不在努力范围内，可参阅《15年1000万》。

达到财务健康的标准是一个人或家庭，其财产性收入达到或超过其日常工作所得。如果一个人上班每月赚8000元，有朝一日即便不用上班每月也有一万元收入，心里会安稳许多。这种安心的感觉就如同想喝一杯水时，有一整桶水放在旁边；如同要开车出门，看到油箱是满满的一样。我至今尚未遇到因为有了财产性收入而虚耗时光的人。相反，就所见而言，没有一个成功的人不勤劳，没有一个成功的人不用心思考。

中国文化中有“耻于谈钱”的传统，但同时也有“君子爱财取之有道”的古训。对于财富构建和保全，我们这里所探讨的“道”就是投资成功之道。投资可以涵盖诸如创业、房地产、古董收藏、PE、VC、股票等，鉴于创业的高风险性，PE、VC对于社会关系的高强度要求，古董收藏的专业性，不动产较差的流动性，我们的着重点最终较多地落在资本二级市场上，也就是通常而言的股票市场。但这些并不互相排斥，它们在生活中有机地交织在一起。势变事宜，随机而化，“变”才是唯一不变的。

而今“理财”一词已深入人心，但大众很少能窥其全貌。理财实际上由四个部分组成：银行、保险、投资、税务。理财的核心简言之就是：增收节支、开源节流。在这四个部分中，就根本目标而言，银行业务提供的是便利，保险提供的是保障，税务指的是节流，而增收的责任主要由投资完成，投资是一个家庭财富升腾的主要因素，同时也是最难、风

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

险最大的部分。

普天之下，投资的成功道路只有两条：一是成为像巴菲特那样的人；二是找到像巴菲特那样的人。根据社会分工的原则，绝大多数人并不必亲力亲为。

追求财务自由的种子，实际上深播于每个人的心中。在投资的过程中，或有挫折，或有跌倒，或有寂寞，或有嘲讽，以金石可镂的坚忍和宁静致远的心态或可令人接近最终的胜利。再多的困难都值得去努力，因为这是我们自己要的幸福。

人生如此飞快，故事尚未完结，我们都在路上，希望再过20年，你我都还在！

[1] “前言”为专栏2012年6月～ 2012年10月文章之合集，具体投资组合请见相应正文。
[2] 此书现译为《彼得·林奇的成功投资》，已由机械工业出版社出版。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作者按：2007年4月我应《钱经》杂志之邀，每月写一期专栏，内容包涵投资理念的文字与100万元起步的模拟实盘投资组合，以期验证，股票投资是否能成为普通人实现财务自由的可行之道。不料与2008年全球金融危机撞个满怀。这里记录的所有故事，是一部关于忍耐和等待的连续剧……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最好的时候是现在

2007年4月20日

一个月前，与《钱经》的记者谈到开设一个国际化的投资专栏，希望给读者一个了解海外投资市场的窗口。但是一个月来，原本希望放在组合里的股票，有些已经有了百分之十几甚至20%的涨幅，这令人很为难，因为谁不想买东西时价格便宜一些呢？

在这个投资组合中，设计的初衷是为某个家庭的100万元人民币金融资产投资给出建议，其投资目的为准备退休养老金、重大疾病费或者将来子女出国上大学，这些均为中长期的家庭财务目标。所选择的股票可能涉及中国内地、中国香港、美国、加拿大四个证券市场。

考虑到刊物的印刷，我们以最为接近出版日期的股票价格为准，取每个月20日的各证券当日交易的中间价。如遇到节假日，则取最近交易日数据。由于可能涉及美元、加元、港元等币种，我们将统一折合成人民币结算，以当日中国银行外汇牌价的中间价为准。由于一年只有12天的时间可以交易，次数有限，交易的成本将不被计算在内。

我们的投资风格定为价值成长型，所谓"价值"就是做物有所值的投资，所谓"成长"就是希望所投资的企业赚钱一年比一年多。

本期留出15%的现金，留做下次使用，说不定可以低价进货。事实上没有人可以预测股票市场的涨跌，近来，中国股票市场的单边上扬，的确有高估之嫌，4月末的震荡已经说明了问题。但问题是，如果市场一直被高估，怎么办？这个问题几乎在近20年，始终困扰着专业人士，这也是段永平花了62万美元请巴菲特吃顿饭最想问的问题。历史的经验显示，股市有时候高的可以更高，低的可以更低。

不管那么多了，按照我们的原则现在就出发吧。投资要趁早，也许最好的时候就是现在。

对于招商银行，大家并不陌生，它是我国仅次于中、农、工、建、交的第六大银行，素以人员效率高见长，对于它在过去10年的发展人们有目共睹。上证红利ETF的投资标的是上证红利指数，从历史上看国际上的经验，高派息公司的表现令人满意。中国铝业是国内制铝行业的老

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大，市盈率也不高。中保国际旗下的太平人寿（注意：不是太平洋保险）发展迅速，价格较中国人寿、平安保险要低。宏利金融是加拿大历史上最为悠久、盈利最为丰厚的公司，其历史本身就是一个传奇，目前在加拿大、中国香港地区、美国、菲律宾四地上市，在中国香港市场有"股王"之称，与中国内地也有缘分，它是中国内地第一家合资保险公司的合作伙伴，在中国的企业名为中宏保险。丰收能源信托是一家位于加拿大卡尔加利的关注于石油钻探的企业，这类证券品种是加拿大独有的，它们一边钻出石油一边卖，将赚的钱每个月分给投资人，目前丰收能源信托的年化现金分派率为15%，但是它的风险与油价的变动密切相关。对于网易，大家一定不陌生，很多人在使用该公司的门户网站，包括网易提供的电子邮箱，另外网易的游戏产品也颇受欢迎，笔者认为这家公司算得上是投资者的赚钱机器。空中网就是最近在北京、上海广播里经常听到的"手机上网就上空中网"的主角。

模拟实盘投资组合展示（2007年4月20日）[1]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市值
招商银行（600036）	5 155.968	19.395	100 000
上证红利 ETF（510880）	34 674.063	2.884	100 000
中国香港市场	股数	成本	市值
中国铝业（2600）	11 186.716	9.045	100 000
中保国际（0966）	10 529.016	9.610	100 000
加拿大市场	股数	成本	市值
宏利金融（代码 MFC）	357.772	40.86	100 000
丰收能源信托（代码 THE.UN）	486.071	30.075	100 000
美国市场	股数	成本	市值
网易（代码 NTES）	695.585	18.615	100 000
空中网（代码 KONG）	2 820.988	6.885	150 000
现金			150 000
净资产总值			1 000 000

备忘

2007/4/20中国银行外汇牌价中间价：美元772.30，加元684.06，港元98.83。

专栏本期（2007年4月20日）开启，

上证综指自3525点起；

香港恒指自20520点起；

道琼斯自12923点起；

专栏投资组合起点为人民币100万元。

[1] 在本书“模拟实盘投资组合展示”中，“股数”的单位为“股”，最后一列“市值”的单位为“人民币（元）”，其他几列的单位为各市场货币单位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们今日的工作构成他人未来幸福的一部分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

勇于不敢

2007年5月20日

中国股市在过去的20个月上升了300%，人们蜂拥地寻找着相对的估值洼地，然后迅速填平。五一以后的10个工作日，B股新增户数是2006年全年的9倍。大众的勇敢精神令人想起2000年的美国股市，以及中国1996～1997年大牛市中“不怕套，套不怕，怕不套”的口号。

作为专业的资产管理者，面对这样的情况确实有些为难，一方面是职有所专的工作要求；另一方面是相对的资产高估。通常而言，战胜高估市场最好的办法是时间，因为时间是好企业的朋友。这也是我们提到投资的中长期财务目标的原因，1997年犹在眼前，一晃已是10年。2017年你想成为什么样的人，由今天的你决定。

我们知道ST近来涨幅惊人，我们也知道得到内幕消息的人尝到了一些甜头，但是我们不敢这样做。古语有言：“勇于敢则杀，勇于不敢则活。”短期的表现和长久的存在相比，我们选择后者，因为我们今日的工作构成他人未来幸福的一部分。

5月20日是周日，我们的组合取18日的数据为准。在过去的一个月里，我们投资的丰收能源于5月15日每股分派了0.38加元现金，合计184.68加元，折合人民币1290.47元。宏利金融发布了第一季度的报告，宣布将季度股息提高10%至每股0.22加元，将在6月19日到账。

4月底，中国铝业在上海证券交易所上市，再次演绎了一场王者归来的大戏，至此，公司实现了在美国、中国香港以及中国上海三地上市。中国铝业在行业中的地位就像中国移动之于通信、中国人寿之于保险一样是无法忽视的龙头老大。中国铝业在A股市场上是19元/股，在中国香港市场上是10元/股，如果有人觉得19倍市盈率并不高的话，10倍市盈率应该更是物有所值。付出价格，得到价值，我们倾向于用低价得到同样的东西。

本期我们用10万元现金购买中国香港市场汇丰银行的股票（0005），该公司目前的市盈率为13倍，股息率为4%。汇丰的历史演绎了一家伟大企业的成长，30年前投资其中100万元，现在价值约1.5亿元，年度分红有500万元，且年复一年地增长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

组合中的宏利金融是一家有着悠久历史的加拿大公司，成立于1898年，其第一任总裁是加拿大国家历史上第一任总理。传统上它是一家人寿保险公司，现在已经是一家综合性的金融企业，业务覆盖北美和亚洲，在北美和中国香港地区仅次于AIG。目前它在中国香港市场的股价为280元/股，为单股价格最高，2006年一分为二（相当于A股的10送10）之前更高达500元/股，故有“股王”之称。有别于国内的金融分业经营，西方多为混业，即在银行可以买保险，在保险公司可以做投资，在投资公司可以存款。该公司目前在美国、加拿大、中国香港地区、菲律宾四地上市。中国第一家合资的人寿保险公司就是中化和宏利成立的中宏保险，现在已经在国内有近20家分公司。目前市盈率为16倍，派息率为2%。

模拟实盘投资组合展示（2007年5月20日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价（5月18日）	市值	市值
招商银行（600036）	5 155.968	19.395	20.845	107 476.15	107 476.15
上证红利 ETF（510880）	34 674.063	2.884	3.450	119 625.52	119 625.52

中国香港市场	股数	成本	市价（5月18日）	市值	市值
中国铝业（2600）	11 186.716	9.045	10.540	117 907.987	115 797.434
中保国际（0966）	10 529.016	9.610	9.380	98 762.18	96 994.327
汇丰银行（0005）	704.167	144.60	144.60	101 822.548	100 000

加拿大市场	股数	成本	市价（5月18日）	市值	市值
宏利金融（MFC）	357.772	40.86	39.71	14 207.126	99 273.714
丰收能源信托（THE.UN）	486.071	30.075	32.48	15 787.586	110 317.336

美国市场	股数	成本	市价（5月18日）	市值	市值
网易（NTES）	695.585	18.615	17.885	12 440.538	95 548.31
空中网（KONG）	2 820.988	6.885	7.105	20 043.12	153 939.18

现金（余额 + 丰收能源的现金分派）¥50 000+ 1 290.47（184.68 加元）	51 290.47
净资产总值（总市值 + 现金）	1 050 262.44

备忘

2007/5/18中国银行外汇牌价中间价：美元768.04，加元698.76，港元98.21。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到4025点，+14.19%；

香港恒生指数自20520点到20837点，+1.55%；

道琼斯自12923点到13533点，+4.72%；

专栏投资组合自100万元到105.02万元，+5.02%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于许多人而言，“炒”股票只是一项与打麻将、买彩票差不多的类娱乐活动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市涨了，你家的问题解决了吗

2007年6月20日

近日有个关于股市的统计显示，目前有69.2%的股民资金规模在5万元以下，有21.5%的股民资金在5万～10万元。也就是说大约90%的股民放在股市上的钱不超过10万元。

经常听到人们说："没关系，反正我是拿几万元玩玩。"由此可见，买卖股票（俗称"炒"股票）对于许多人而言是一项类娱乐活动，其性质与打麻将、买彩票类似，属于"小赌怡情"的范畴。通常这种"玩玩"有3种结果：赚钱、不亏不赚、亏钱。

在这轮牛市中，大部分参与炒股娱乐的结果是盈利，这是最好的一种结果。即便如此，面对大众喜形于色的狂热，我们的问题是："你买的股票涨了，你家的财务问题解决了吗？可以退休养老了吗？子女出国上学的钱够了吗？"毫不懂行的人在一项毫不相干的事业上取得了成功，这是必然还是偶然？事实上，绝大多数人在重复以前此赚彼赔的历史，1997年到今天已有10年，如果我们留心做一些小小的调查，就会发现10年前开户的大多数人即便在经历了本轮牛市后，仍然获利甚微、原地踏步甚至倒退。

在过去的一个月里，市场遭受了"5·30"股市危机的侵袭，甚至组合中最大持股遭遇一天下跌25%的打击（美国股市没有涨跌停板制度），但所有这些并不妨碍我们走在正确的大道上。丰收能源信托于6月15日每股派发了0.38加元现金，合计184.68加元，合人民币1324.08元；宏利金融于6月19日派发每股0.22加元股息，合计78.71加元，合人民币564.32元。本期我们卖出红利ETF（510880）17674.063股，每股3.65元，获得现金64510.33元，上期现金余额51290.47元，四笔合计现金117689.20元。本期买入中国香港市场中国人寿（2628）4000股，每股27.35港元，耗资106621.24元，现金余额11067.96元。

真正的投资是分享伟大企业的成长。作为一个普通人很少有机会自己创建一家成功的企业，但我们身边并不缺乏参与的机会，中国人寿的股票在过去两年中上涨了8倍，中国铝业的股票在过去5年中上涨了20倍。我们并不需要也不可能抓住每一次机会，能以一个正确的态度取得正常的回报就相当可观了。如果投资每年增长15%，5年即可翻番。看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到这篇文章的人如果可以拿出100万元，正常的话到10年后这笔钱应该增值到400万元。今天“玩玩”的股民们要知道，每个人都有机会在2017年获得财务健康，能否实现全在我们自己。

看看过去两个月表现不佳的空中网，它是我们的最大持股股票。如果哪个企业家认为自己的企业比其更具财务优势的话，请与我联系。空中网目前市值1.8亿美元，持有现金1.15亿美元，换言之，目前5美元的股价中含有3.2美元的现金，该公司负债为0。2006年度营业收入1亿美元，净利润2469万美元。由于第一季度156万美元的净利润低于市场预期，5月22日下跌25%。空中网定位于基于手机的互联网门户、一家传媒娱乐公司，它利用手机的平台、无线网络提供传媒和娱乐服务给中国的广大用户，该公司正在举办首届手机拍照大赛，有兴趣的朋友可以参加。中国有4亿手机用户，而互联网用户却只有1亿。中国有6000万台电脑，却有4亿部手机。随着3G的到来，手机上网的速度、资费、内容方面将更具吸引力。在龙卷风降临之前，你应该站好位置，等到龙卷风把你卷上去。空中网总裁杨宁说：“我们就是在等待龙卷风的降临。”

模拟实盘投资组合展示（2007年6月20日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
招商银行（600036）	5 155.968	19.395	23.55	121 423.05	121 423.05
上证红利 ETF（510880）	17 000	2.884	3.65	62 050.00	62 050.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
中国铝业（2600）	11 186.716	9.045	12.83	143 525.57	139 880.02
中保国际（0966）	10 529.016	9.610	14.5	152 670.73	148 792.90
汇丰银行（0005）	704.167	144.60	144.90	102 033.80	99 442.14
中国人寿（2628）	4 000	27.35	27.35	109 400	106 621.24

加拿大市场	股数	成本	市价	市值	市值
宏利金融（MFC）	357.772	40.86	39.71	14 207.126	101 859.41
丰收能源信托（THE.UN）	486.071	30.075	33.88	16 468.06	118 069.59

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
网易（NTES）	695.585	18.615	17.23	11 984.93	91 301.19
空中网（KONG）	2 820.988	6.885	5.07	14 302.41	108 955.75

现金	11 067.96
净资产总值（总市值 + 现金）	1 109 463.25

备忘

2007/6/20中国银行外汇牌价中间价：美元761.80，港元97.46，加元716.96。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到4238点，+20.23%；

香港恒生指数自20520点到21770点，+6.09%；

道琼斯自12923点到13602点，+5.25%；

专栏投资组合自100万元到110.94万元，+10.94%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很牛的人都已经不在了，不牛的人们还好好地活着。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市中若干问题及其解答（一）

2007年7月20日

很多人在知道我的工作性质后，第一个问题通常是“给我们推荐两只股票？”或者“你对大势怎么看？”

根据我15年来的经验，对于这类问题的回答通常是于事无补，这些人的基本态度是随便问问，然后随便听听，最终随便地不了了之。难能可贵的是，他们还在继续坚持着这种随便。现将日常遇到的相关问题在此一并做个回答。

Q：在2008年北京奥运之前，政府是不会让股市跌下来的？

A：事实上在2001年到2005年，那场持续5年下跌50%的大熊市发生时，每一个地球人都知道2008年北京要开奥运会。据我所知，日本政府并没有打算让其股市下跌很多年，可是20年前在日本买股票的人，理论上到今天还没有赚钱。

Q：党的十七大要召开了，股市应该不会掉下来？

A：1993年上半年上证综合指数达到1500点，2005年股市下探到998点，理论上历时12年的投资都没有赚钱，在此期间我们的党也在正常开会。

Q：中国的股市是政策市？

A：事实上，世界各国的股市都是政策市，各国政府都在运用各种政策影响着包括股市在内的经济走向。

Q：听说这家公司有庄家在里面，将要大涨？

A：没兴趣。回顾过去的15年，曾经著名的万国、中经开、南方、华夏、德隆等，都是很厉害的庄家，如果它们不是和“猛庄”“凶悍”“凌厉”这些词挂钩的话，现在不至于灰飞烟灭。回顾我们共同经历的并不漫长的历史，会发现很牛的人都已经不在了，不牛的人们还好好地活着。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Q：推荐两只股票吧？

A：这恐怕无法帮助你解决根本的财务问题。我们不提供股评业务，因为我们从未见过有人通过随机询问的方式取得投资上的成功，最终达到财务健康的境界。

Q：现在遍地都是股神，都说自己厉害，怎么才能知道谁是真的专家呢？

A：这个的确不易区分，中国香港地区有句谚语："台风来的时候，猪都能飞起来。"不过办法还是有的，通过如下两个小问题可以区隔开99%的人。第一个小问题是：既然你"炒"股票这么厉害，你们家的房子是你炒股票赚钱买的吗？估计80%的人已经出局了（俗称"歇菜了"）。第二个小问题是：如果你"炒"股票这么厉害，为何不以投资为日常工作呢？我的一个开餐馆的朋友，见面就大谈选股如何精准，我问："那你为何还在开餐馆呢？"

Q：你估计明天大势怎么走？

A：正确的答案是：不知道。一个美国投资家朋友对于股市预测者的精彩评价是：他们不知道自己不知道。

Q：听说你是做投资理财的？

A：不确切。我的工作只是投资，它只是理财工作的一部分。严格说来，理财由"银行、保险、投资、税务"四个方面组成，最难的是投资部分，但是它是一个人或家庭财富升腾的主要动力源泉。

Q：没有关系，反正我只是拿几万元玩玩？

A：这正是你多年以来，或者多年之后，还在玩玩的原因。据说巴菲特的办公室的墙上写着一句话：愚人和他的钱到处都受到欢迎。

Q：听说你也"炒"股票？

A：NO。真正的投资是分享伟大企业的成长，而不是此赚彼赔的零和游戏。

Q：那只股票都超过100元了，这只股票才5元，太便宜了？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

A：那不一定。我们见多了高的可以更高，低的可以更低的例子。一般而言，价格高低与其价值相匹配。下期题为《一分钱股票的故事》，讲述的是有人如何买了0.01港元/股的港股，然后亏损80%的真实事件。

Q：那到底应该怎么办？

A：只有两条路：第一，自己成为投资专家。巴菲特、林奇也是后天学习投资的。第二，追随真正的投资家。40多年前追随巴菲特的人，每1万元投入已经变成了3亿元。

Q：中国不可能出巴菲特？

A：哈，这个问题需要历史来回答，保卫萨拉热窝的瓦尔特曾经说过：谁活着谁就看得见。

模拟实盘投资组合展示（2007年7月20日）

本期卖出：招商银行55.968股，上证红利ETF 17000股，中国铝业1186.716股，中保国际529.016股，汇丰银行304.167股，宏利金融0.772股，丰收能源信托0.071股，网易0.585股，空中网0.988股，以上共取得人民币117396.9元。红利收入：招商银行495元，中国人寿560元，丰收能源信托1338.70元。加上上期现金，共计130858.56元。本期买入中国香港市场的中国第一大通信企业中国移动500股，有着A股和H股大幅差价的江西铜业5000股，共耗资117031.20元。期末资产总值为1210602.92元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
招商银行（600036）	5 100	19.395	28.25	144 075.00	144 075.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
中国铝业（2600）	10 000	9.045	14.97	149 700.00	144 909.60
中保国际（0966）	10 000	9.610	20.37	203 700.00	197 181.60
汇丰银行（0005）	400	144.60	145.55	58 220.00	56 356.96
中国人寿（2628）	4 000	27.35	31.00	124 000.00	120 032.00
江西铜业（0358）	5 000	14.92	14.92	74 600.00	72 212.80
中国移动（0941）	500	92.60	92.60	46 300.00	44 818.40

加拿大市场	股数	成本	市价	市值	市值
宏利金融（MFC）	357	40.86	40.41	14 426.37	104 573.87
丰收能源信托（THE.UN）	486	30.075	32.92	15 999.12	115 974.42

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
网易（NTES）	695	18.615	17.975	12 492.62	94 584.16
空中网（KONG）	2 820	6.885	4.78	13 479.60	102 056.75

现金	13 827.36
净资产总值（市值＋现金）	1 210 602.92

备忘

2007/7/20中国银行外汇牌价中间价：美元757.12，港元96.80，加元724.88。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3990点，+13.19%；

香港恒生指数自20520点到23210点，+13.11%；

道琼斯自12923点到13892点，+7.50%；

专栏投资组合自100万元到121.06万元，+21.06%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一分钱的股票还能往哪儿跌？答案是再跌80%！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一分钱股票的故事

2007年8月12日

谈到股票的便宜与否，常听到一些人说："这个股票才5元，太便宜不可能再跌了，因为有些股票都100多元了。"

购买廉价股票一定赚钱的幼稚想法，将遭到下面这个真实故事的无情打击。我的一个程姓朋友，常居六朝古都，专业从事投资十余年，特立独行，目光如炬。1999年B股对内放开前夕跃上牛背，通吃了整个B股牛市。2001年6月，他在B股幸运逃顶之后，开始进入比A股低得多的香港股市。如果大家记得2001～2005年的A股大熊市，应该佩服他的判断独到。大约在2001年6月底，他买入了代码为1166的荣盛科技，买入价是0.017港元。对于此次战役，他事后检讨如下。

买入理由有以下5个：

1.公司每股净资产有0.057港元，市净率为0.3倍，而当时A股的平均市净率为5倍。

2.该股当时交易非常活跃，每天交易量都位列港股前十位，流动性不成问题。

3.6月14日，公司刚刚配售了新股，发行价是0.021元，发行量是总股本的10%。

4.有消息称，推荐该股者算是香港证券界的名人。

5.该股是从1毛多跌下来的。买入之前一个月内，股价还在3分左右。

天下还有这样的好买卖吗？！但是……

买入之后，最高涨到0.02港元，之后就一直下跌。

7月5日，该股又向战略投资者定向配售新股，配售价是0.016港元，发行量是总股本的20%。程先生认为既然有公司愿意以0.016港元买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

入作为战略投资，持股应该风险不大，只要长期持有，一定会有丰厚的回报。

9月，股价最低跌至0.01港元，之后近一年，股价一直在0.01～0.013港元波动。因为香港股市规定，股价低于0.01港元就无法显示了，所以后来，股价就一直停留在0.01港元，只有卖盘，没有买盘，想卖都困难了。

大家一直想不通股价为什么这么低，还专门到东莞走访上市公司，回来说公司生产经营良好，从公司财务报表也能看出，营业额每年都在增加，但股价就是不动。于是，大家选择继续坚守。

之后发生了一件意想不到的事情，2002年8月，该股停牌了，随后公司发布公告，100股合并为1股（中国内地目前只有分股，尚未发生过并股事件），这样成本价也就变成1.70港元/股。2002年9月，该股复牌了，开盘只有0.25港元左右，这等同于并股前的2.5厘/股。令人尴尬的是，这时有人打电话恭喜程先生："你1分钱买的股票已经2毛钱了，发大财了！"老程除了"呵呵"之外，有苦难言。

之后几周，最高价到0.35港元，最低价低于0.20港元。最后他终于放弃了，选择止损，在0.28港元（相当于先前的0.0028港元）全部卖出，亏损超过80%。

该股到2006年年初时，股价还只有0.27港元，其后一个多月涨到1.10港元，2002年至今最高价1.25港元。8月13日收盘价是0.82港元，每股净资产1.94港元，市盈率只有4.2倍，派息率4.8%，该公司目前营业额超过20亿元（公司网址http://www.1166hk.com）。

此役之后，程先生最后总结："我们交了高昂的学费，至今也不知道为什么亏损。"

过去一个月，由美国次贷引发全球股市经历了自"9·11"以来的最大跌幅，财富的蒸发相当于整个中国股市的总市值归零；8月17日香港股市的震荡堪比1997年金融风暴时的惊心动魄。我们的组合亦遭到惨重的损失，但是生活还是要继续，一如寒冬过后，树木依然会发出绿芽一样。

模拟实盘投资组合展示（2007年8月20日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本期卖出招商银行A股5100股，丰收能源信托和中国铝业分红，共取得人民币182322.64元。加上上期现金，共计196150元。本期买入中国香港市场的招商银行4000股，中国内地市场的深发展500股，万科B 2600股，振华B 1200股，共耗资193389.03元。期末资产总值1084615.98元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
深发展（000001）	500	37.07	37.07	18 535.00	18 535.00
万科（200002）	2 600	20.495	20.495	53 287.00	51 810.95
振华（900947）	1 200	2.1275	2.1275	2 553.00	19 395.90

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
中国铝业（2600）	10 000	9.045	12.10	121 000.00	117 648.30
中保国际（0966）	10 000	9.610	15.30	153 000.00	148 761.90
汇丰银行（0005）	400	144.60	138.80	55 520.00	53 982.10
中国人寿（2628）	4 000	27.35	29.45	117 800.00	114 536.94
江西铜业（0358）	5 000	14.92	12.58	62 900.00	61 157.67
中国移动（0941）	500	92.60	85.90	42 950.00	41 760.28
招商银行（3968）	4 000	26.65	26.65	106 600.00	103 647.18

加拿大市场	股数	成本	市价	市值	市值
宏利金融（MFC）	357	40.86	38.99	13 919.43	99 613.01
丰收能源信托（THE.UN）	486	30.075	27.11	13 175.46	94 288.86

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
网易（NTES）	695	18.615	14.485	10 067.08	76 482.59
空中网（KONG）	2 820	6.885	3.75	10 560.90	80 234.33

现金	2 760.97
净资产总值 （市值 + 现金）	1 084 615.98

备忘

2007/8/20中国银行外汇牌价中间价：美元759.73，港元97.23，加元715.64。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到4832点，+37.08%；

香港恒指自20520点到21254点，+3.58%；

道琼斯自12923点到13092点，+1.31%；

专栏投资组合自100万元到108.46万元，+8.46%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为何股市跌了大家不高兴，而房价涨了大家好像也不高兴？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是否买房的标准答案

2007年9月20日

月初的傍晚，在万柳散步，被热情的房地产经纪人拉住，介绍由于看好周边的教育资源以及明年地铁建成等原因，在过去一周的时间，有些项目竟然5天上涨了5000元，平均一天涨1000元，当然他表示这是可以还价的报价。但总之是涨了，而且近几个月来有加速上涨的倾向。

报纸、杂志、电视台以房价升降作为话题，连篇累牍已有多年。回顾过去的15年，我从未听人说过“最近房子挺便宜的”之类的话，好像从来都是“贵”。15年前，北京海淀稻香园的房子是3000元/平方米，中层干部的月工资约200元；现在该处的房子11000元/平方米，大学毕业有3年工作经验的人月工资约5000元。由此看来，实际上，房子相对是便宜了。

楼市和股市是目前大众日常生活中最热门的话题，我至今无法明白，为何股市跌了大家不高兴，而房价涨了大家好像也不高兴。

在过去的5年来，从温哥华到北京，作为专业金融投资人士，我不断地被问及是否可以或者应该买房的问题，人们关心的是：“房子天天在涨，希望房价能下跌一些再买，没有想到越等越涨，越来越买不起了。”

以我看是否买房与房屋价格的涨跌无关，只要满足下面两个因素就可以买。

第一，是否有居住的需求？一个人若在同一城市居住超过3年，就算是有了居住的需求。如果他3个月后要出国留学，或者几个月后计划到另外一个城市工作，则没有在本地的居住需求。

第二，是否有一定的经济基础？即便没有购房的全款，至少要能支付首付款。

是否购房的标准答案是：有居住的需求又有一定的经济基础即可出手。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至于以投资为目的的买房，则另当别论。以我个人的经验，房子作为投资最大的劣势是流动性差，所以被称为“不动产”，这一点无法与金融资产相提并论。当众人称赞房子涨得快时，看看我们在过去5个月的组合表现，虽然经风历雨，但并不逊于房价的涨幅，何况很少有人真正计算过房屋买卖中产生的税费以及中介成本。

过去的30天是火焰和海水精彩纷呈的1个月，香港直通车试点将允许国人直接投资港股；8月CPI创出了6.5%的新高；“9·11”深沪股市大跌；央行在一年内第五次加息；中国第一大城商行北京银行上市；建行海归冻结资金创纪录地达到2.2万亿元。与国内银行股受到热烈追捧的情形相反，由美国次贷危机引发，西方银行股遭到重创，英国第五大金融机构北岩银行两天遭到挤兑30亿英镑现金，股价下跌超过50%，美联储四年来首次减息。

模拟实盘投资组合展示（2007年9月20日）

本期收到汇丰、宏利金融、中国移动、丰收能源信托派息共得现金6644.63元。本期卖出中国香港市场的汇丰400股，卖出加拿大市场的丰收能源信托486股，卖出宏利金融207股，共得现金209487.03元。加上期现金余额，手中共有现金218892.63元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
深发展（000001）	500	37.07	36.36	18 180.00	18 180.00
万科（200002）	2 600	20.495	22.60	58 760.00	56 750.41
振华（900947）	1 200	2.1275	2.751	3 301.20	24 816.77

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
中国铝业（2600）	10 000	9.045	19.66	196 600.00	189 876.28
中保国际（0966）	10 000	9.610	20.75	207 500.00	200 403.50
中国人寿（2628）	4 000	27.35	39.25	157 000.00	151 630.60
江西铜业（0358）	5 000	14.92	19.89	99 425.00	96 024.67
中国移动（0941）	500	92.60	112.35	56 175.00	54 253.82
招商银行（3968）	4 000	26.65	30.275	121 100.00	116 958.38
国航（0753）	14 000	11.14	11.14	155 960.00	150 626.17
中海油（0883）	6 000	11.83	11.83	70 980.00	68 552.48

加拿大市场	股数	成本	市价	市值	市值
宏利金融（MFC）	150	40.86	40.52	6 078.00	45 065.94

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
网易（NTES）	695	18.615	17.50	12 162.50	91 431.59
空中网（KONG）	2 820	6.885	4.40	12 408.00	93 277.14
现金					－286.02
净资产总值					1 357 561.73

备忘

2007/9/20中国银行外汇牌价中间价：美元751.75，港元96.58，加元741.46。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到5439点，+54.30%；

香港恒生指数自20520点到25672点，+25.11%；

道琼斯自12923点到13786点，+6.68%；

专栏投资组合自100万元到135.75万元，+35.75%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亲人之外，一个优秀的财务领航员是你生命中最重要的人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在奔向财务健康的大道上

2007年10月20日

黑皮：你好。

今年4月，当我们开始着手执行财务健康规划时春光明媚，现在已经是红叶漫山的金秋时节。好在我们没有辜负青春，在过去的6个月，我们的投资取得了67.96%的回报，同期我们所跨越的4个市场的主要表现如下：

上证综合指数，　从3525到5849，　+65.9%；

深圳综合指数，　从985到1499，　+52%；

香港恒生指数，　从20520到29465，　+43.59%；

加拿大多伦多指数（TSX），　从13623到14001，　+2.8%；

美国道琼斯指数，　从12923到13700，　+6%；

美国纳斯达克指数，　从2523到2762，　+9.5%；

美国标准普尔500（S&P 500），　从1477到1520，　+2.9%；

专栏组合，　从100万到167.96万，　+67.96%。

我们的成绩战胜了几乎所有的指数。

这样的业绩并不是在温室中取得的，也不是信手拈来的，10月19日美国道琼指数大跌366点，以纪念1987年大跌20周年，在前一天上证综合指数大跌211点，更不要提“5·30”“9·11”大跌，8月的次贷危机，或者我们的持股在一天内大跌25%等这样的遭遇了。由此可见，你的投资成果是以承担风险作为代价的。

5月时有人告诉你：亲人之外，一个优秀的财务领航员是你生命中最重要的人。如你所见，一位优秀船长的价值在于，能使投资的航船在惊涛骇浪中前行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有人为6年前买的房子翻了一番而高兴，实际上折合年复利回报12%，现在我们将资产效率提高了10倍。审视我们所持有的企业，基本上具有合理的价格和可预期的发展前景，我们乐于观看这些CEO年复一年的表演，然后决定投票与否。

你的钱甚至比你更加努力地“工作”着，当一个人的钱“工作”所赚的钱比其本人工作赚的还多时，基本上就实现了财务健康，这也是当初的基本蓝图。总之，你我不必天天见面，也不用问今天是涨了还是跌了。即便在你想不到我的时候，你也还被记得；即便在你休息的时候，你的钱仍然在有效地工作。

本月上证综合指数向上突破6000点，再创历史新高；央行宣布10月25日上调存款准备金率0.5个百分点达到13%的近年历史高点，这是央行今年以来第8次上调；9月CPI为6.2%。股市的热闹足以促使你考虑，是否应该拍摄一部《疯狂的股票》或者《疯狂的基民》，我们期待你为社会贡献更多的好作品。

当大多数人仍然将股票当作打麻将、摸彩票似的类娱乐方式看待时，你已经在奔向财务健康的大道上，没有谁可以阻挡，除了我们自己。

模拟实盘投资组合展示（2007年10月19日）

本期卖出美国市场空中网2000股，得现金95494.13元；买入网易625股，耗资94921.69元，剩余现金286.42元。期末资产总值为1679655.98元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
深发展（000001）	500	37.07	40.00	20 000.00	20 000.00
万科 B（200002）	2 600	20.495	21.61	56 186.00	54 421.76
振华 B（900947）	1 200	2.127 5	3.40	4 080.00	30 630.19

中国香港市场（10 月 18 日数据，19 日重阳节港股休假）					
	股数	成本	市价	市值	市值
中国铝业（2600）	10 000	9.045	25.37	253 700.00	245 733.82
中保国际（0966）	10 000	9.610	25.70	257 000.00	248 930.20
中国人寿（2628）	4 000	27.35	52.84	211 360.00	204 723.30
江西铜业（0358）	5 000	14.92	31.20	156 000.00	151 101.60
中国移动（0941）	500	92.60	149.75	74 875.00	72 523.92
招商银行（3968）	4 000	26.65	38.92	155 680.00	150 791.65
国航（0753）	14 000	11.14	12.00	168 000.00	162 724.80
中海油（0883）	6 000	11.83	14.51	87 060.00	84 326.32

加拿大市场	股数	成本	市价	市值	市值
宏利金融（MFC）	150	40.86	41.24	6 186.00	47 668.08

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
网易（NTES）	1 320	19.38	20.23	26 703.60	200 474.60
空中网（KONG）	820	6.885	6.36	5 215.20	39 152.59

现金	286.42
净资产总值	1 679 655.98

备忘

2007/10/19中行外汇牌价中间价：美元750.74，加元770.58，港元96.86，加元770.58。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到5849点，+65.93%；

香港恒指自20520点到29645点，+44.47%；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道琼斯自12923点到13684点，+5.89%；

专栏投资组合自100万元到167.96万元，+67.96%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

未来始终是光明的，关键是你还在不在。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市中若干问题及其解答（二）

2007年11月20日

“秋风萧瑟天气凉，草木摇落露为霜”，曹丕的这首《燕歌行》不仅是对此时北方深秋景色的描绘，也是近来1个月全球股市肃杀的写照。

11月的第1周，沪综指创下9年来最大单周跌幅，香港恒生指数创下10年来最大单周跌幅，其他市场亦遭遇了2001年“9·11”恐怖袭击之后的最糟市况。

每当大起大落时，询问的人也特别的多起来，近来不断地遇到一些提问，现汇总部分如下：

Q：都说买好公司的股票没问题，为什么我买的好公司股票也在下跌？

A：投资的最终胜利需满足两个前提条件：好企业，好价格。所谓“好价格”对于投资人而言是同等标的情况下，价格越低越好。在付出高昂的价格后，买好公司并不代表赚钱。1990年海湾战争爆发，终于引发台湾地区蓬勃多时的股市崩盘，股指由12682点狂泻到2485点，大盘在8个月内跌去10000余点，跌得只剩下“零头”，跌幅高达80%，著名的蓝筹股国泰人寿从最高1975元台币跌到最低时三十几元。

Q：每次加息股市都上涨，下次加息会不会也是这样？

A：今年以来，央行已经上调了5次利率，存款准备金率上调了9次，达历史新高，频率极为罕见。理论上，利率上调会导致证券市场下跌，尤其是债券市场，但股票市场影响因素复杂，不能一概而论。可是不能小看货币财经政策的威力，倒退12年至1995年，当年物价飞涨，数次加息后，银行1年定期存款利率为10.98%，3年以上的定期存款和国债，除了享有高息之外还加上与通货膨胀挂钩的保值贴补率，到期的实际收益接近30%/年，3年定期存款收益几乎翻番，很多人乐得合不拢嘴，至今无法忘怀。相对而言，股市、房市则一沉不起。存银行都有近30%的回报，傻子才去炒股、炒房呢。

Q：最近有本《牛市一万点》的书，股市现在怎么从6000点跌到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5000多点，还能上10000点吗？

A：未来始终是光明的，关键是你还在不在。沪指上万点是迟早的事情，但在短时间内透支未来却不是什么好事情。记得2001年美国股市沸腾时，有本名声大噪的书《道琼40000点》，6年过去了，现在道琼斯指数还是13000点。过去100年，道琼斯指数从100点到10000点，年复利回报为4.71%。有人预测21世纪末道琼斯会达到100万点，这完全可能实现。

Q：在全球十大市值公司中，中国有5家，难道这不令人高兴吗？

A：祖国强大了当然令人扬眉吐气。作为投资人，需要考虑投资是否物有所值。中石油A股上市的第一天市值超过俄罗斯全国的GDP总值，在全球十大市值公司中有中国5家，令人想起1993年全球金融业排名，前十大银行中有9家是日本银行，只有1家是美国的，还排在第9名，大家都知道接下来发生的故事。

Q：炒股软件有用吗？

A：到目前为止，尚无一个成功的投资家承认是靠软件成功的。

Q：基金为何也亏钱呢？

A：就像医术有高低，医生也有治不好的病，但这并不否定社会专业分工的正确性。

Q：你见过真的有人可以预测出股市趋势吗？

A：彼得·林奇说："尚未发现成功预测过两次的人。"如果你有时间可以翻翻1994年前后的证券类报刊（那时互联网尚不发达），有位波浪理论大师准确地"预测"了1994年股市大底，名声无双，我亦曾派同事听过他的波浪螺旋理论，他彼时预言上证综合指数会上15000点。可惜的是3年前他在香港已经宣布破产，更遗憾的是在此10年间，指数几乎原地踏步。

Q：很多基金还跑不赢指数，买指数是投资好方法吗？

A：对于大众或许如此，但不表示指数基金没有风险，从理论上而言，1993年在中国买了指数基金，需要等待13年才能赚钱。而2001年在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国买了纳斯达克指数基金的人，6年之后的今天仍然亏损50%。

模拟实盘投资组合展示（2007年11月20日）

本期卖出中国香港市场中国人寿4000股，卖出美国市场空中网820股，得到现金190383.55元。买入中国香港市场国航10000股，耗资80941.60元，卖空美国市场诺亚舟1600股。期末资产总值为1346621.06元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
深发展（000001）	500	37.07	38.00	19 000.00	19 000.00
万科 B（200002）	2 600	20.495	20.29	52 754.00	50 353.69
振华 B（900947）	1 200	2.1275	2.76	3 312.00	24 593.26

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
中国铝业（2600）	10 000	9.045	16.54	165 400.00	157 874.30
中保国际（0966）	10 000	9.610	21.78	217 800.00	207 890.10
江西铜业（0358）	5 000	14.92	19.16	95 800.00	91 441.10
中国移动（0941）	500	92.60	129.95	64 975.00	62 018.64
招商银行（3968）	4 000	26.65	32.50	130 000.00	124 085.00
国航（0753）	24 000	10.03	8.48	203 520.00	194 259.84
中海油（0883）	6 000	11.83	12.67	76 020.00	72 561.09

加拿大市场	股数	成本	市价	市值	市值
宏利金融（MFC）	150	40.86	39.18	5 877.00	44 348.43

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
网易（NTES）	1 320	19.38	18.82	24 842.40	184 467.24
诺亚舟（NED）	−1 600	8.73	8.73	−13 968.00	−103 719.38

现金		213 447.75
净资产总值		1 346 621.06

备忘

2007/11/20中国银行外汇牌价中间价：美元742.55，港元95.45，加元754.61。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到5248点，+48.88%；

香港恒指自20520点到27127点，+32.20%；

道琼斯自12923点到12989点，+0.51%；

专栏投资组合自100万元到134.66万元，+34.66%。

补注：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现金=卖出中国人寿和空中网得到现金190383.55元+上期现金余额286.42元+本期卖空诺亚舟得款103719.38元-买入国航80941.60=213447.75元

本期诺亚舟为卖空，所以股数和市值均为负数，需要加上“-”。

《钱经》杂志编者按：

有人会为了看一篇800字的专栏文章而每周订阅一本杂志吗？除非那个专栏作家能写出六合彩前五位号码。但东尼做到了。这位被中国香港人尊为“亚洲股神”的前财经记者在杂志《壹周刊》上开设了一个投资专栏，并在1999年时创立了100万港元投资组合，与他同时创立组合的两位投资人士现在已不知所踪，而东尼的投资组合至今升值了近三倍。不少读者追看东尼的专栏只为了解他的思考方式和选股思路，而对《壹周刊》其他的内容毫不感冒——大部分是八卦趣闻。

《钱经》在今年4月开设的“国际投资组合”专栏也正在激起类似的效应。回忆起年初4月，乍暖还寒，金石致远资产公司的杨天南与小编一拍即合：在杂志上开设一个投资于四地市场的投资组合怎样？这个点子令人兴奋，反正杨天南的投资事业也在中国内地、中国香港地区、美国、加拿大之间自由切换达10多年之久，他的观点是：“衡量投资这行里谁比较厉害，就看他能否长久地活着。”但因为受限于杂志的表达方式，我们设定了以每月20日的数据为准来衡量组合业绩。一寸短、一分险，比起真正的组合操作，这个模拟实盘组合的限制条件也使得难度提升，这并没有妨碍杨天南笃信的价值投资理念施展拳脚。事实上，在经历了沪综指九年来最大单周跌幅、香港恒生指数创下十年来最大单周跌幅以及其他市场遭遇的“9·11”恐怖袭击之后的最糟市况，这个100万元人民币的投资组合依然取得了传统方式十年才能取得的成果。

但比起我们愿意传达给读者的讯息，这个组合所代表的数字就显得无足轻重。在组合推出的前几个月，一些读者来信或指责，或赞扬，大多是关于对组合中某只股票的建议——胶着在“空中网”是不是垃圾该不该买的问题上，但这些回馈意见在后来开始调转方向，大家慢慢觉得杨天南的文字很有意思，甚至比看他的组合更好玩。在过去七个月的尝试中，杨天南试图展现给大家：投资不是一个神话和演义的江湖，不需要内幕和消息，也不同于麻将和赌博，是一个可以通过正常途径实现财务健康的工具。也许，这就够了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目前的基金管理人没有人可能成为巴菲特。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没有客户的巴菲特

2007年12月20日

近两个月来投资人经历了市场跌宕的洗礼，两年以来建立的一些投资理念亦开始动摇。在活跃的、以价值投资为旗帜的但斌博客中，有人写道："这两天电话打爆了。连最能沉得住气的朋友、声称死心塌地忠实于巴菲特的，现在也要心惊胆战地问是不是应当卖出一些了。哎，疲惫的自己都有一种自私的想法：当时就不应该劝他们信什么价值投资。"

传统上认为投资管理人的压力主要来源于可能造成投资人本金亏损，今年的情况不然，更多的指责来自跑不赢大势或者赚得比他人少，以至于一些以冷静著称的投资管理者，经常被客户以提走资金相威胁。公募基金也一样，银行热闹的抢购场面已风光不再，曾经日募千亿的QDII（合格境内机构投资者）因其月跌一成有余而成为网上谩骂的对象。

巴菲特是所有投资者都绕不开的话题，这个美国第二大超级富豪，不但是有史以来最伟大的投资家，也是慈善捐款最多的人。本月初其公司伯克希尔的股价已经创纪录地向上突破每股150000美元（没错，是每股15万美元）。记得其首次达到10万美元/股是一年前。

我的书架上有近百部关于他的书籍，关于巴菲特的书籍不说汗牛充栋，也是连篇累牍了。前天将我与巴菲特、芒格的合影放大了一张挂在办公室的墙上，那是2004年我在奥马哈的留念。有时静静地想想，他的成功除了我们耳熟能详的可口可乐、运通、《华盛顿邮报》、盖可保险等经典投资案，除了像买企业一样买股票，除了评估目标内在价值的技术或功力，除了购买后长期持有的耐心，除了好企业好价格以及不熟不做的原则坚持这些看似并不难理解的地方之外，是否还有其他秘密呢？

这个秘密应该是："巴菲特没有客户。"他自从创业以来就没有客户，目前他的投资人都是公司的股东，而不是客户。如果一个人喜欢他，不需要拿着资金找他本人，只需购买股票即可；如果一个人觉得失望，也无须指责："为什么这么早卖出中石油？"只要卖掉其股票即可。在他收购伯克希尔之前，所有的投资人都是合伙人。他事先约定："除了年终总结时，不会透露任何投资的信息。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这样的结构和原则，使得他不需要浪费大量的时间去做沟通、解释、说服工作，无须受制于愚蠢的压力，而坚持自己独立思考和判断。这也是为何杰出的林奇在47岁退休，而巴菲特77岁仍在快乐工作的原因。

以此看来，目前的基金管理人没有可能成为巴菲特了。前不久一位在香港管理对冲基金的澳大利亚的朋友来电，很苦闷地谈起，一方面市场价格过高，另一方面是投资人的压力，问我如何学习巴菲特。我说如果当年巴菲特遵从他老师的建议，就不会有今天，他的老师和父亲都劝说他不要进股市，因为“股市目前太高了，道琼斯指数已经涨到100点了”。尽信巴菲特不如没有巴菲特，一如白石老人曾经说过：“似我者死。”

11月CPI上涨6.9%，创新高；央行宣布再提高存款准备金率1%，达到14.5%，创20余年历史新高；12月21日执行今年第6次加息，1年期存款基准利率由现行的3.87%提高到4.14%，上调0.27个百分点。与此同时，在11月的最后一个交易日，上证综合指数再度失守半年线，整个月累计下跌18.19%，创下13年以来的最大月跌幅。

岁月过后，还有人记得“2·27”“5·30”为何大跌吗？还有人记得央行加了几次利息吗？或许依稀记得那年物价上涨了，许多有情人终成了眷

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

属，抑或天南写了一个专栏……

2007年过去了，我们很怀念。

模拟实盘投资组合展示（2007年12月20日）

本期卖出中国香港市场招商银行2000股，31.80港元/股；买回上期卖空的美国市场诺亚舟1600股，7.56美元/股；卖出网易320股，18.95美元/股。买入深圳市场万科B股2600股，19.06港元/股；中国香港市场比亚迪（1211）1000股，47.65港元/股；中信银行10000股，5.01港元/股；美国市场贝尔斯登130股，90.63美元/股。期末资产总值为1346622.38元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
深发展（000001）	500	37.07	36.59	18 295.00	18 295.00
万科 B（200002）	5200	19.778	19.06	99 112.00	93 571.64
振华 B（900947）	1 200	2.1275	2.72	3 264.00	24 039.03

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
中国铝业（2600）	10 000	9.045	15.80	158 000.00	149 167.80
中保国际（0966）	10 000	9.610	21.03	210 300.00	198 544.23
江西铜业（0358）	5 000	14.92	17.96	89 800.00	84 780.18
中国移动（0941）	500	92.60	135.25	67 625.00	63 844.76
招商银行（3968）	2 000	26.65	31.80	127 200.00	60 044.76
国航（0753）	24 000	10.03	9.63	231 120.00	218 200.39
中海油（0883）	6 000	11.83	12.28	73 680.00	69 561.29
比亚迪（1211）	1 000	47.65	47.65	47 650.00	44 986.37
中信银行（0998）	10 000	5.01	5.01	50 100.00	47 299.41

加拿大市场	股数	成本	市价	市值	市值
宏利金融（MFC）	150	40.86	40.53	6 078.75	44 726.83

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
网易（NTES）	1 000	19.38	18.95	18 950.00	139 564.86
贝尔斯登（BSC）	130	90.63	90.63	11 781.90	86 772.52

现金					3 223.31
净资产总值					1 346 622.38

备忘

2007/12/20中国银行外汇牌价中间价：美元736.49，港元94.41，加元735.79。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到4987点，+41.48%；

香港恒指自20520点到27080点，+31.97%；

道琼斯自12923点到13233点，+2.40%；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

专栏投资组合自100万元到134.66万元，+34.66%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

半年时间，仅仅花旗一家公司就缩水了超过1万亿美元的市值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阿拉伯王子成名的机会或重现

2008年1月20日

刚刚过去的30天，由次贷引发的坏消息接踵而来，华尔街遭到血洗，全球股市剧烈震荡。受此影响，国内股市也在过去一周蒸发了1.7万亿元的市值，但是这与西方的市场相比是小巫见大巫，因为在过去半年时间里，仅仅花旗银行一家公司就缩水了超过1万亿元的市值。

本月15日，美国超一流的商业银行花旗银行公布第四季度亏损98.3亿美元，也是其成立196年以来最严重的季度亏损。两天之后，美国超一流的投资银行美林证券宣告其第四季度也亏损98.3亿美元。两个巧合的98.3亿美元将股市击得一个跟头接着一个跟头，晕头转向，以至于同期发布财务报告，业绩大增超出分析师预计的新东方教育当日股价竟也大跌22%。历时两三个月，许多股价的表现已是判若云泥，无论是史玉柱的巨人，还是马云的阿里巴巴、潘石屹的SOHO中国，几乎都在五折销售。

严重失血的花旗紧急引入145亿美元外部资金，除了新加坡政府投资公司、科威特投资局等主权基金之外，还有一个个人投资者，他就是被称为“中东巴菲特”的沙特王子阿瓦利德。

今年53岁的阿瓦利德是个成功的投资家，是全球排名第五的富豪，他的投资清单上列有从花旗银行、可口可乐、百事可乐、麦当劳、迪士尼、四季酒店、时代华纳、迪士尼乐园，到福特汽车、摩托罗拉、苹果电脑、eBay等一系列人们耳熟能详的名字。

纵观其投资历史，真正使王子一役成名的恰恰是发生在16年前的拯救花旗银行的行动。1990年秋，花旗银行由于在房地产贷款中损失巨大，被美联储敦促增加资金储备，由于人们害怕花旗破产，争相抛售，使其股价猛跌。当时默默无名的阿瓦利德以每股12.46美元，共2.07亿美元买下了花旗4.9%的普通股。次年2月，他又出资5.9亿美元买了花旗的优先股，这些优先股可以以每股16美元的价格换成普通股。两次出手，使阿瓦利德持有花旗的股份上升到了14.9%。

随着花旗资金危机的消退，这家银行的股票扶摇直上，花旗的市值在随后的16年中增长了40倍。阿瓦利德称这是他一生中最明智的投资之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一，这几乎构成了他今日财富的大部分，他在华尔街也名利双收，被看作一个“拯救者”，花旗董事长称赞他是“极有耐心的投资家”。

据估计沙特约有5000个王子，阿瓦利德能脱颖而出的确不凡，他是如此成功，以至于巴菲特写信给他笑言：“在奥马哈，人们把我称为‘美国的阿瓦利德’。”就像雅虎之于孙正义、网易之于段永平，花旗一役成就了王子今日的帝国。

昔日可以重来吗？

资产逾9000亿美元的花旗银行，此刻正身陷次贷泥潭，不得不宣布削减股息41%，股价从半年前的55美元高点，落至如今的24美元，下跌了56%，总市值从2750亿美元跌至1200亿美元，约合8800亿元人民币，市净率1倍，分红收益率5%。以目前价格计算，我们的工商银行市值26000亿元，可换取三个花旗；中国第五大银行——交通银行市值7400亿元，如果来两个涨停板的话，其标价与花旗相若。以中国的第五大银行换取全球第一大银行，这个买卖你干不干？

风光的背后是勇气和代价，王子已经出发了，你愿意同行吗？

本月央行宣布从2008年1月25日起再次上调存款准备金率0.5个百分点，创22年新高。中国空调行业曾经的领跑者春兰预计因2007年大幅亏损而面临退市。

模拟实盘投资组合展示（2008年1月18日）

本期卖出中国内地市场深发展500股，40.99元/股；振华B 1200股，2.507美元/股；中国香港市场国航10000股，9.88港元/股；美国市场贝尔斯登130股，73.50美元/股。买入花旗银行400股，24.54美元/股。结余现金135510.83元，资产总值1249715.06元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
万科B（200002）	5 200	19.778	17.10	88 920.00	82 668.92

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
中国铝业（2600）	10 000	9.045	12.58	125 800.00	116 956.26
中保国际（0966）	10 000	9.610	19.73	197 300.00	183 429.81
江西铜业（0358）	5 000	14.92	20.50	102 500.00	95 294.25
中国移动（0941）	500	92.60	121.40	60 700.00	56 432.79
招商银行（3968）	2 000	26.65	29.80	59 600.00	55 410.12
国航（0753）	14 000	10.03	9.88	138 320.00	128 596.10
中海油（0883）	6 000	11.83	11.83	70 980.00	65 990.11
比亚迪（1211）	1 000	47.65	41.58	41 580.00	38 656.93
中信银行（0998）	10 000	5.01	4.79	47 900.00	44 532.63

加拿大市场	股数	成本	市价	市值	市值
宏利金融（MFC）	150	40.86	36.60	5 490.00	38 639.72

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
网易（NTES）	1 000	19.38	18.79	18 790.00	136 360.90
花旗（C）	400	24.54	24.54	9 816.00	71 235.69

现金	135 510.83
净资产总值	1 249 715.06

备忘

2008/1/20中国银行外汇牌价中间价：美元725.71，港元92.97，加元703.85。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到5140点，+45.82%；

香港恒生指数自20520点到24756点，+20.64%；

道琼斯自12923点到12197点，-5.62%；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

专栏投资组合自100万元到124.97万元，+24.97%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现在的忍耐，是为了未来的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黄金海岸

2008年2月20日

春节期间，去了澳大利亚，这个位于赤道以南的国度，与我们的季节完全相反。当中国遭受50年不遇的暴风雪之时，墨尔本正经历40摄氏度的夏季高温。行经悉尼、凯恩斯、布里斯班、黄金海岸、墨尔本等地，最喜欢的要数黄金海岸（Gold Coast）。

黄金海岸位于昆士兰省的东岸，一个人口约50万的城市，据说是澳大利亚人口增长最快的地区，雨林茂盛，有长长的海滩，被称为“冲浪者的天堂”，感觉有些像海南的三亚，每年来此观光度假的人有近500万。

城市中心横亘而过的是冲浪者的天堂大道，两边不止一家房地产经纪公司。可能是中国人日渐增多的缘故，公司有华语经纪服务。想着国内的房地产正经历“拐点”之争，顺便打听当地的情况，经纪人热情地带着一行人看了几套面朝大海或湖景的高级公寓。根据过去的记录，当地房价大约每7年翻一番，折合年回报约10%，大家似乎对于这个数据很满意。

面对令人怦然心动的无敌海景，随行的友人说：“同样的房子在三亚比这里贵1倍。”知道国内人喜欢朝南的房屋，经纪人说由于相隔赤道的缘故，当地的北向就相当于中国的南向，正好反过来，随行的少年脱口而出：“那么，这里的太阳是从东方升起吗？”众人竟一时语塞。

我们住的酒店步行五分钟就是海滩，脸上涂抹各色图案的土著人毫无忧虑地在路边舞蹈和演奏，海边许多人在进行沙滩排球和冲浪，海风拂面，欢声笑语，似乎没有人感受到“全球正面临60年以来最严重的金融危机”（索罗斯语）。同行的友人中有曾经留学澳大利亚的海归，介绍说澳大利亚每年有个“道歉日”（Sorry Day），是纪念政府就早期曾经加于土著人的不公平而道歉。现在福利体系完善，人们不用为衣食养老发愁，故而轻松快乐。

同行者中有一个4岁的小朋友，2004年出生时，我用880元买了一家上市公司的股票作为贺礼，对其父母言明待其上大学或者退休时使用，现在市值约2800元，年复利回报33%。仅仅这笔钱若真能持有到其60岁

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

退休，以15%的年回报计，价值应该超过700万元了。不知道对他而言，到时候黄金海岸的日子能否实现。

模拟实盘投资组合展示（2008年2月20日）

本期比亚迪（1211）每10股转增28股红股，所持1000股变为3800股，加拿大宏利金融派息0.24加元/股（2007年第四季度）。卖出美国市场网易（NTES）1000股，18.55美元/股；买入中国香港市场比亚迪（1211）4000股，13.80港元/股，美国市场花旗银行（C）200股，25.19美元/股，巨人（GA）2000股，11.36美元/股。期末资产总值1216239.24元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
万科 B（200002）	5 200	19.778	18.15	94 380.00	86 433.20

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
中国铝业（2600）	10 000	9.045	14.35	143 500.00	131 417.30
中保国际（0966）	10 000	9.610	18.81	188 100.00	172 261.98
江西铜业（0358）	5 000	14.92	17.55	87 750.00	80 361.45
中国移动（0941）	500	92.60	117.20	58 600.00	53 665.88
招商银行（3968）	2 000	26.65	27.88	55 760.00	51 065.01
国航（0753）	14 000	10.03	7.99	111 860.00	102 441.39
中海油（0883）	6 000	11.83	12.86	77 160.00	70 663.13
比亚迪（1211）	7 800	13.19	13.80	107 640.00	98 576.71
中信银行（0998）	10 000	5.01	4.32	43 200.00	39 562.56

加拿大市场	股数	成本	市价	市值	市值
宏利金融（MFC）	150	40.86	37.93	5 689.50	40 030.18

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
巨人（GA）	2 000	11.36	11.36	22 720.00	162 338.94
花旗（C）	600	24.76	25.19	15 114.00	107 992.55

现金		19 418.96
净资产总值		1 216 229.24

备忘

2008/2/20中国银行外汇牌价中间价：美元714.52，港元91.58，加元703.58。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到4626点，+31.23%；

香港恒指自20520点到23873点，+16.34%；

道琼斯自12923点到12324点，-4.64%；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

专栏投资组合自100万元到121.62万元，+21.62%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

活得长久是巴菲特成就今天的另一个奥秘。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

江南书院慢生活

2008年3月20日

中国股市五个月来下跌了40%，回想上次2001～2005年的大熊市，市场用了五年的时间下跌了50%，这次算是疾风暴雨式的了。华尔街第五大投资银行贝尔斯登，上周五一日下跌50%，本周一再次下跌84%，在过去10个月的时间里，这家85年从未有亏损记录的老牌券商市值蒸发了98%。

2月，中国CPI创12年来的新高达8.7%，央行本月再次上调准备金率也创历史新高。美国股市大跌，因为担心经济严重衰退，美联储急忙降息；中国股市大跌，因为通货膨胀日盛，央行继续紧缩银根。投资人每天都面对“买还是卖”的困扰，如同哈姆雷特“生存还是毁灭”的命题，天天陷于紧张惶恐之中。

黄山江南书院的陈总去年就发出邀请，约一些朋友前去享受一下湖光山色。大多数人的情况是“牛市的时候没有闲，熊市的时候没有钱”，所以总无法成行。近来读了洪昭光先生的《慢生活》，感触良多，我们很多年没有慢下来，与星月相视了。

书院位于黄山脚下的太平湖畔，背山面水，一面是数十万亩波光粼粼的水面，一面是满山的青松翠竹，难怪此前拍摄的电视剧《红楼梦》，以及电影《卧虎藏龙》均在此取过景。书院里的主建筑是一栋灰瓦白墙的徽派建筑，初春的季节里，桃花和山茶花已经吐蕊盛开，开阔地上放养的走地鸡晚上竟然是在树杈上睡觉。据说这里空气中的负氧离子含量高于城市中百倍，未有污染的湖水可以直接饮用。山间是绵亘数公里的健走步道，令人可以在松脂的芬芳中从事这种“比跑步安全，比散步有效”的有氧运动。

清晨时分，鸟鸣将人唤醒，夜幕降临后，只有偶尔的虫语，星空洁静，满目久违了的灿烂星光，让人想起儿时岁月。我怀疑到底是大城市的空气污染遮蔽了星光，还是我们忙碌到没有时间仰望夜空。晚上看到朋友在博客中留言：“斜倚池畔，与星空相对，在半明半昧的星光中解读云卷云舒的写意。”

令人意外的是在这个远离尘嚣的静谧之处，竟有很多财经投资书籍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

陈列在巨大的书架上，从巴菲特到林奇，从应健中到但斌，加上光纤上网与平日的世界连通，给人既宛若天涯又近在咫尺之感。

曾经有人问巴菲特："成为世界上最富有的人后，你的下一个目标是什么？"他回答："成为一个长寿的人。"华尔街很多金融精英在30多岁后基本上"燃烧殆尽"（burn out），必须退休，活得长久是巴菲特最终胜出的另一个奥秘。我们无法左右他人，但是可以安排自己。放慢节奏，缓慢呼吸，也是我们在纷繁世界里的一种行走长远的方法吧，正如段永平用于竞标巴菲特午餐的网名：慢即是快（slow is fast）。

模拟实盘投资组合展示（2008年3月20日）

本期没有买卖，期末资产总值1000791.30元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
万科 B（200002）	5 200	19.778	13.73	71 396.00	64 763.32

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
中国铝业（2600）	10 000	9.045	11.22	112 200.00	101 776.62
中保国际（0966）	10 000	9.610	16.71	167 100.00	151 576.41
江西铜业（0358）	5 000	14.92	13.92	69 600.00	63 134.16
中国移动（0941）	500	92.60	103.75	51 875.00	47 055.81
招商银行（3968）	2 000	26.65	21.93	43 860.00	39 785.41
国航（0753）	14 000	10.03	5.83	81 620.00	74 037.50
中海油（0883）	6 000	11.83	10.35	62 100.00	56 330.91
比亚迪（1211）	7 800	13.19	12.42	96 876.00	87 876.22
中信银行（0998）	10 000	5.01	3.52	35 200.00	31 929.92

加拿大市场	股数	成本	市价	市值	市值
宏利金融（MFC）	150	40.86	36.23	5 434.50	37 763.80

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
巨人（GA）	2 000	11.36	9.52	19 040.00	134 254.85
花旗（C）	600	24.76	21.53	12 918.00	91 087.40

现金	19 418.96
净资产总值	1 000 791.30

备忘

2008/3/20中国银行外汇牌价中间价：美元705.12，港元90.71，加元694.89。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3686点，+4.58%；

香港恒生指数自20520点到21183点，+3.23%；

道琼斯自12923点到12229点，-5.37%；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

专栏投资组合自100万元到100.079万元，+0.08%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资过程中，金石可镂的坚忍不拔和宁静致远的心态，不可或缺。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要找就找天南这样的人

2008年4月20日

亲爱的《钱经》读者朋友们，又值春暖花开的季节，我们的专栏本期已经整整一周年了，专栏的模拟实盘展示以白纸黑字的非灵活方式，取得了13.9%的回报，战胜了7个指数中的6个，如果以港元结算，则是战胜了所有的指数。

在过去不平凡的12个月里，我们共同经历了人民币诞生以来最迅速的升值、一年之内6次加息、23年来最高的银行存款准备金率、50年以来最严重的暴风雪、西方次贷引发的60年以来最严重的金融危机、直通车的紧急刹车等影响因素，即便在中国市场半年跌去50%、市值蒸发18万亿元、中石油或中船舶“泰坦尼克”般沉没的情况下，仍然战胜了12年来最为严重的通货膨胀，达成了投资的根本目标，并好于过去30年国际上基金投资的平均表现水平。

同期我们所跨越的4个市场主要表现如下：

上证综合指数，　从3525到3140，　-11%；

深圳综合指数，　从985到949.5，　-3.6%；

香港恒生指数，　从20520到24253，　+18.2%；

加拿大多伦多指数（TSX），　从13623到14184，　+4.1%；

美国道琼斯指数，　从12923到12760，　-1.266%；

美国纳斯达克指数，　从2523到2398，　-5%；

美国标准普尔500（S&P 500），　从1477到1383，　-6.4%。

唯一跑输的是以港元交易的中国香港市场恒生指数，如果我们用港元结算，则总投资由期初的101.2万港元，上升至期末的126.8万港元，回报率为25.3%，这就是货币价值变动对于投资的影响。追逐展示的个股没有意义，它们只是被用来说明投资的道理，而不是推荐。此外，由

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于杂志出版的固定性，往往落后于市场的变动。10年后它们可能一个都不在了，但是我们还在。

专栏展示的结果说明投资是一个值得考虑的家庭财务安排，无论怎样经风历雨，播下良好的种子，在精心的守护、适时的关照下，会茁壮成长，在耐心等待后，会开花结果，让我们有机会颐养天年并荫庇后人。或许很多人觉得这种方式没有一夜暴富来得刺激，事实上，投资中光芒四射的辉煌日子是少数，大部分时间是寂寞平淡甚至沮丧的，寻求刺激的结果我们也已经看到。我们也像所有人一样经历了云霄飞车般的跌宕起伏，这说明大家都是普通人，我们甚至不知道明天是涨还是跌，让询问的众人感到失望，但这没有关系，生活就像一场马拉松，还是瓦尔特说的那句话：谁活着，谁就看得见。

投资过程中，金石可镂的坚忍不拔和宁静致远的心态，不可或缺。投资的真正意义在于，优秀的企业能为社会创造就业机会，能为国家增加税收，能为大众提供满意的产品或服务，能实现投资者价值的最大化。

回顾过去，第一期《最好的时候是现在》，针对很多犹豫多年仍然在纸上谈兵的人，强调执行的重要性。1年过去了，虽然遇到了股市大崩溃，我们的收益仍然高于存银行或买国债。去年5月20日撰写的《勇于不敢》，提到长期存在的重要性，因古人云：勇于敢则杀，勇于不敢则活。10天之后发生“5·30”暴跌，令在此之前3个月中最为“勇敢”的人遭受打击。在《股市涨了，你家的问题解决了吗》中质疑“毫不懂行的人在一件毫不相干的事情上取得了成功，这是必然还是偶然？”在两期的《股市中若干问题及其解答》中，重现了12年前严重通货膨胀带给股市的危机，以及很多“牛人”都烟消云散的历史。在《一分钱股票的故事》中告诉大家单股价格的高低并不代表便宜与否。在房地产火热时，甚至专门写了篇《是否买房的标准答案》。《在奔向财务健康的大道上》一文中提到：当大多数人仍然将股票当作打麻将、摸彩票似的类娱乐方式看待时，有些人已经在奔向财务健康的大道上，没有谁可以阻挡，除了我们自己。《巴菲特成功的核心秘密》中提到的“目前的基金管理人没有人可能成为巴菲特”，被广泛引用。《阿拉伯王子成名的机会或重现》中用历史来说明“危机”的含义。在《江南书院慢生活》中建议“牛市的时候没有闲，熊市的时候没有钱”的朋友在湖光山色中漫步而行。

在过去的6个月里，投资人应该是经历了冰火两重天，市场恶化的严重程度是我从业16年以来所未见的，市场中不断传出因毕生财富化为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

乌有而发生的悲惨事件。上周去纽约，有朋友提及在贝尔斯登工作了15年的金融天才，积累了一生的退休金半年之间损失殆尽。4月1日国内大盘再次下跌，两市600只股票跌停，据报道山东威海的一家证券营业部面对满盘绿色，先是几个股民失声痛哭，最后悲情蔓延至数百人集体流泪。几百号互不相识的成人在公众场合悲恸九天，伤心至此引发另一个问题："投资是否一定要自己干？"

温哥华的4月，远望山上还是白雪皑皑，公园里却是樱花盛开，满树满眼粉红色的舒畅，微风轻过落英缤纷，花瓣随风飘落在肩上、发上，落在怀里。一起漫步树下的朋友问："投资不自己干，那找谁干？"我笑道："你忘了4年前有人打算写首歌，歌名是：《要找就找天南这样的人》。"

本月中国石油、太平洋保险等跌破发行价；有"泰坦尼克号"之称的中国船舶，由300元跌破100元。今年一季度A股总市值蒸发了12万亿元，这相当于去年全国GDP的40%；沪指下跌幅度达34%，创下15年来最大季度跌幅。央行宣布自4月25日起，上调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点，至16%。这一数字是自1985年中国将法定存款准备金率统一调整为10后，近23年来的新高。自2006年7月5日以来，中国央行已连续第16次上调存款准备金率。

模拟实盘投资组合展示（2008年4月18日）

本期展示，卖出港市中国铝业（2600）10000股，12.21港元/股；国航（0753）14000股，5.34港元/股；中海油（0883）6000股，13.41港元/股；得现金248218.26元人民币。买入港市中信银行（0998）16000股，4.57港元/股；阿里巴巴（1668）4000股，12.95港元/股；买入A股民生银行（600016）21000股，7.09元/股，现金余额6531.56元，资产总值1139265.19元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
万科 B（200002）	5 200	19.778	16.15	83 980.00	75 439.23
民生银行（600016）	21 000	7.09	7.09	148 890.00	148 890.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
中保国际（0966）	10 000	9.610	18.35	183 500.00	164 838.05
江西铜业（0358）	5 000	14.92	16.91	84 550.00	75 951.27
中国移动（0941）	500	92.60	131.05	65 525.00	58 861.11
招商银行（3968）	2 000	26.65	28.43	56 850.00	51 068.36
比亚迪（1211）	7 800	13.19	12.83	100 074.00	89 896.47
中信银行（0998）	26 000	4.74	4.57	118 820.00	106 736.00
阿里巴巴（1688）	4 000	12.95	12.95	51 800	46 531.94

加拿大市场	股数	成本	市价	市值	市值
宏利金融（MFC）	150	40.86	39.02	5 852.25	40 594.72

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
巨人（GA）	2 000	11.36	11.91	23 817.00	166 733.29
花旗（C）	600	24.76	25.52	15 312.00	107 193.19

现金					6 531.56
净资产总值					1 139 265.19

备忘

2008/4/20中国银行外汇牌价中间价：美元700.06，港元89.83，加元693.66。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3140点，-10.92%；

香港恒生指数自20520点到24254点，+18.20%；

道琼斯自12923点到12796点，-0.98%；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

专栏投资组合自100万元到113.92万元，+13.92%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

两个用压岁钱进行投资的小学生，在去年股市的惊涛骇浪中仍然战胜了大盘和通货膨胀，取得了绝对回报和相对回报的双优成绩。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

财商少年班

2008年5月20日

一年前写了一篇《十七岁的女儿红》，提到出于财商教育的考虑，教两个小朋友用压岁钱进行投资尝试。时值六一，有人问起他们现在的情况。今年格宁已经13岁，箫箫已经11岁了，2007年5月到2008年5月是他们进行投资尝试的第二年。

格宁在过去一年的回报是8.73%的收益率，箫箫的投资收益率为14.26%，他们开始的时间不完全相同。同期中国股市的指数下跌了约12%，他们的表现均战胜了大盘20多个百分点。

第二年开始的时候，我给他们强调未来一年的投资主题是“风险”，至于什么是风险，简单地说就是某个时候投资人的钱可能会比本金少。事实上，刚开始没几天就遇上“5·30”大跌，更不用提这半年以来无法预测的各式各样的天灾人祸。12个月中他们上了4次课，分别是谈投资理念、回顾表现和答疑。

一年过去了，两个小朋友刚刚给我写了年终的总结。格宁同学写的是《胜败输赢》，他写道：“所谓跌，就是在各种因素的作用下，卖的力量大，买的力量小，股票就会跌。2007年11月11日我的资产收益率为67.65%，截至2008年5月11日资产收益率（降）为8.73%，（同期）上海证券综合指数下跌12%，所以虽然说我的资产跌了，但仍然战胜了大市20%。”

箫箫同学的题目是《风险的含义》，她写道：“这一年过去了，我终于有一些明白了风险的含义。今天是2008年5月11日，周日。我来到姥姥家，舅舅给我拿来了几个关于我投资的数据。目前我的资产收益率为14.26%。不过比起去年11月10日的资产总值还差得远呢，那时的收益率为60.85%。这也应该算是风险了吧。舅舅给了我几份资料，使我了解到半年来金融市场非常不平静。有人说，白忙活了大半年。连我那从2006年6月就开始投资基金的妈妈也是进退两难，正准备等待时机解套呢。”

根据上月央视的调查，90%的股民亏损。这两个学生的表现无论是战胜CPI的绝对回报，还是超越指数的相对回报，都让我们感到直面投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资的意义。他们或多或少地领略了人生的跌宕起伏，不但经历了超额回报阶段，也经过了风险环生的时刻。去年提到“投资要趁早”，如果人生中注定要有一些挫折和失败的话，我希望“失败也要趁早”，这样就不会发生老来还要以命相搏的悲剧了。

两年前开始的时候，我在格宁的笔记本的第一页写下唐朝贾岛的《剑客》，叮嘱他要有“十年磨一剑”的勇气与毅力，等10年期满的时候，他们应该已经上大学了。巴菲特11岁时买进第一只股票，开启了持续至今67年的传奇投资生涯。我们财商少年班的同学至少在起步的这两年表现毫不逊色，未来需要的是理性、勇气、毅力以及些许不太差的运气。或许有人认为“有钱不一定幸福”，但就所见而言，如果人们更富裕一些，通常他们会更幸福。“少年智则国智，少年富则国富，少年强则国强。”这是梁启超先生百年前的宏愿，也是我在这个六一的期许。

5月12日，四川汶川发生中华人民共和国成立以来最严重的8级大地震，我数万同胞遇难，在此愿天佑中华国泰民丰。国家统计局公布4月的CPI为8.5%，猪肉价格上涨68.3%；央行5月20日再次上调准备金率至16.5%，4月24日下调印花税率为1‰。

模拟实盘投资组合展示（2008年5月20日）

本期展示没有变动，资产总值为1230595.45元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
万科 B（200002）	5 200	19.778	17.54	91 208.00	81 594.68
民生银行（600016）	21 000	7.09	7.78	163 380.00	163 380.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
中保国际（0966）	10 000	9.610	22.50	225 000.00	201 285.00
江西铜业（0358）	5 000	14.92	18.42	92 100.00	82 392.66
中国移动（0941）	500	92.60	130.70	65 350.00	58 462.11
招商银行（3968）	2 000	26.65	30.30	60 600.00	54 212.76
比亚迪（1211）	7 800	13.19	12.70	99 060.00	88 619.08
中信银行（0998）	26 000	4.74	4.96	128 960.00	115 367.62
阿里巴巴（1688）	4 000	12.95	15.00	60 000	53 676.00

加拿大市场	股数	成本	市价	市值	市值
宏利金融（MFC）	150	40.86	38.50	5 775.00	40 664.66

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
巨人（GA）	2 000	11.36	13.65	27 300.00	190 499.40
花旗（C）	600	24.76	22.43	13 458.00	93 909.92

现金	6 531.56
净资产总值	1 230 595.45

备忘

2008/5/20中国银行外汇牌价中间价：美元697.80，港元89.46，加元704.15。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3532点，+0.20%；

香港恒生指数自20520点到25372点，+23.65%；

道琼斯自12923点到12884点，-0.30%；

专栏投资组合自100万元到123.059万元，+23.05%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资失败的部分原因是，当众人勇敢的时候更勇敢，当众人恐惧的时候更恐惧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

穿越众人的惊恐

2008年6月20日

本月，国家统计局公布中国5月CPI同比上涨7.7%；央行宣布上调存款准备金率1%，再创17.5%的历史新高；上证指数跌破2800点。6月6日石油一日上升10美元/桶创历史单日最大涨幅，并导致股市又一轮大跌。两年以来屡被大行推崇的越南市场，由于通货膨胀严重，其政府出台了规定，从2009年1月起，开征25%的不动产交易所得税，这一规定引起房地产市场大跌一半，银行存款利率已达17%～19%；贷款利率也从18%调升到21%，股市下跌近70%，有人预言越南是新一轮亚洲金融风暴的第一张多米诺骨牌。

在过去的8个月的时间里，全球资本市场崩溃，投资人一起经历了绝大多数人有生以来最为严酷的市况，遭受了严重的负面影响。风险因素以不同形式显现出来，中国内地市场用了6个月走了上次大熊市5年所走的路，中国香港市场的惨烈程度超过1997年的金融风暴，美国市场遭遇1945年（即第二次世界大战结束）以来最严重的危机。一切的一切告诉人们——“熊来了”。

事实上，投资人遭遇的个体风险远远大于指数，著名的公司如潘石屹的SOHO中国下跌66%，中国首富的碧桂园下跌70%；如果你认为仅仅是地产股下跌较为严重的话，看看赫赫有名的电子商务公司——马云的阿里巴巴下跌73%；如果你认为仅仅是民企下跌如此严重的话，看看堪称巨无霸的国企，中国第一大航空公司国航下跌62%，第一大铝业公司中国铝业下跌61%。打击并不局限于我们所熟悉的中国企业，世界上第一大商业银行——花旗银行下跌61%，华尔街85年来屹立不倒的投资银行——贝尔斯登下跌98%，如此等等难以一一记录。

今年以来仅媒体报道的因为投资（或投机）失败而身亡的例子已有十几起之多，控有九芝堂、千金药业的魏东殒命，其称“近期外部环境又给了我巨大的压力”。实际上“好好地活着”需要更为不易的坚强，所以百年前为变法自强而从容赴死的谭嗣同在力劝梁启超逃走时说：死有何难，活着继续我们的事业，那才是真难，我为其易，君为其难，拜托了。

我们一起行走在最艰难的日子里，如同繁华绚烂的日子一样，在可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

见的过去以及遥远的未来，它们仍然会不断地交替出现。我们无法准确地预测每日的升跌，但是可以确定的是：现在是物有所值的时候，虽然没人知道它们是否会继续下跌或何时能上升。

记得在2004年和2005年我们称之为“播种季节”时，并不确知需要等待两三年才等到了预期中收获季节的来临，事先没有人确切知道需要等待多久，等待和忍耐是投资人必须具备的品格。在2007年的牛市中，多少人羡慕2005年埋下种子的人，可是假如2005年重来，众人有足够的勇气吗？最伟大的投资家巴菲特在总结投资成功因素时说：当众人恐惧的时候，你要勇敢；当众人勇敢的时候，你要恐惧。但是，失败的人恰恰做的相反，当众人勇敢的时候他更勇敢，当众人恐惧的时候他更恐惧。

5月12日，汶川发生了中华人民共和国成立以来最严重的地震，但是生活还是无法阻挡地继续着。4个月前发生的50年所未见的暴风雪，冰冻的电塔、不通的上下水、阻隔的道路、滞留的旅人、无法运送的蔬菜，这些仍然历历在目的景象是我们在有生之年可能不会再遇到第二次的严酷寒冽。但是春天的脚步无法阻挡地到来了，春暖花开，新枝吐绿，在随后夏日炎热中的人们可否还记得那个坚冰厚重的时节？

景气循环如同春夏秋冬般不可阻挡，让我们一起穿越众人的惊恐。

模拟实盘投资组合展示（2008年6月20日）

本期展示，卖出加拿大市场宏利金融150股，37.68加元/股；港市招商银行2000股，25.83港元/股；中国移动500股，108.25港元/股，得现金131547.86元人民币。万科B每10股派6股红股。陆续收到各公司派息合计6245.45元人民币。买入A股民生银行9000股，5.79元/股，耗资52110元人民币。资产总值1084927.46元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
万科B（200002）	8 320	12.36	9.98	83 033.60	73 202.42
民生银行（600016）	30 000	6.70	5.79	121 590.00	173 700.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
中保国际（0966）	10 000	9.610	20.12	201 200.00	177 377.92
江西铜业（0358）	5 000	14.92	15.99	79 950.00	70 483.92
比亚迪（1211）	7 800	13.19	11.17	87 126.00	76 810.28
中信银行（0998）	26 000	4.74	4.88	126 880.00	111 857.41
阿里巴巴（1688）	4 000	12.95	12.18	48 720	42 951.55

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
巨人（GA）	2 000	11.36	13.51	27 020.00	185 967.85
花旗（C）	600	24.76	19.46	11 676.00	80 361.24

现金	92 214.87
净资产总值	1 084 927.46

备忘

2008/6/20中国银行外汇牌价中间价：美元688.26，港元88.16。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2806点，-20.40%；

香港恒生指数自20520点到23078点，+12.47%；

道琼斯自12923点到11931点，-7.68%；

专栏投资组合自100万元到108.49万元，+8.49%。

陆续收取派息细节：

花旗400×0.32美元（2008年2月22日）+600×0.32美元（2008年5月23日），合2202.43元人民币；

宏利金融150×0.22加元（2007年9月19日）和150×0.24加元（2007年12月19日），合447.10元人民币；

中国移动500×1.176港元（2008年5月22日），合518.38元人民币；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国铝业10000×0.053港元（2008年6月2日，登记日为4月9日），合467.25元人民币；

比亚迪1000×1.43港元（2008年4月21日，登记日为2月19日），合1260.69元人民币；

中保国际10000×0.10港元（2008年5月30日），合881.60元人民币；

万科B 5200×0.09元（2008年6月16日），每10股转赠6股，合468元人民币；

以上合计收到派息6245.45元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果有一天美国人愿意支付中国的天价午餐费，我们的祖国就真正强大了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特的天价午餐

2008年7月20日

近来引人注目的话题之一是投资经理人赵丹阳用211万美元，成功竞标本年度巴菲特的慈善午餐。自从2003年巴菲特的慈善午餐拍卖转移到eBay网上，饭费逐年升高，2003年为25.01万美元；2004年为25万美元；2005年为35.11万美元；2006年被中国段永平以62万美元拍得；2007年为65.01万美元；2008年中国赵丹阳以211万美元最终胜出。至此，巴菲特通过年度午餐拍卖为慈善事业筹集了423.13万美元，其中65%的贡献来自中国，虽然后者的出场次数仅占1/3。估计未来该价格会继续走高，而且有更多的来自中国的资金参与。

据称巴菲特本人听到这个价格后也“大吃一惊”。这顿饭值不值这么多钱，众人各持己见，如果这件事情能让大众提高一些对于财务健康的关注度，这笔财商教育的学费就算没有白交。我国学校教育中尚未有关于财商教育的课程，传统上也未对其重视，各行业中“士农工学商”，“商”排在最后。我们的文化中也有着“耻于谈钱”的传统，但内里确非如此。三百六十行什么最高尚呢？“万般皆下品，唯有读书高”，那么为何读书？因为可以考状元。为何要考状元？因为可以做官。为何要做官？因为可以有权。为何要有权？因为……总之是绕了一个大圈，不如美国人来的直接，有雄心的人上商学院，而不是行政学院。有了经济基础，再参与行政工作，像美国总统、纽约市长等均如此，于是美国成为全球第一经济大国。

巴菲特从一个美国中部不起眼的小城市起家，到今天能成为全球瞩目的人物，他备受爱戴的原因在于他让包括当地农民在内的很多普通人取得了财务自由，通俗点说就是“跟着老巴有肉吃”，他让更多的人体会到有钱的好处在于有了更大选择生活空间的自由，自由是与经济基础相联系的。不久前中国旅客终于可以组团前往美国旅游了，而十几年前我前往美国留学时，见到天天都有不同的人在美国大使馆门前哭泣，原因是即便他们满足所有签证的条件也被无理由地拒绝签证。直到我到美国的圣迭戈就读MBA遇到其他国家的学生，发现日本、泰国等国家的公民前往美国很容易得到签证，交流后才知道，40年前的日本、30年前的泰国得到美国签证也颇为不易，从不易到容易，只有一个因素真正起了变化，那就是一个国家的经济强大了。无论一个人、一个家庭还是一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国家得到自由和尊严的不二法门都与坚强的经济基础有关。

大众有了巴菲特40年10000倍的榜样，似乎认为股票是致富的捷径，其实股票投资的最大陷阱在于其“看似低门槛”，买个房子可能要几十万元，办家企业更麻烦，而买卖股票1000元甚至更少就可以开始。上海的张志雄提到“投资不简单”，但是大众不信邪，基本上都要试试，结果10年无收获者比比皆是。在错误的道路上第一步失败了并不可怕，可怕的是在错误的道路上第一步竟然成功了，往往耽误一辈子。

77岁的巴菲特将与赵丹阳吃顿天价午餐，如果有一天美国人愿意支付中国的天价午餐费，我们的祖国一定真正强大了。

本月国家统计局公布中国上半年CPI为7.9%；截至7月16日中国股市下跌49%，超过越南48%的跌幅，在全球88个主要股指中表现最差。7月11日，美国两大房贷巨头一日暴跌38%和45%，一年内累计跌幅超过80%。巴基斯坦通胀超过了20%，为了挽救备受煎熬的股市，6月底政府颁布法令，股市跌停板最高限幅从5%改为1%，涨停板则从5%改为10%，被称为“许涨不许跌”。屡屡对中国股票发表评论的罗杰斯终于抵挡不住媒体的好奇心，声明“从未买过A股”，人称“疑似国际著名小散”。

模拟实盘投资组合展示（2008年7月18日）

本期展示，收到中国香港市场派息中信银行0.0535元/股，江西铜业0.30元/股，合计2891元。买入港市阿里巴巴（1688）5000股，9.52港元/股，耗资41654.76元。资产总值978576.05元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
万科 B（200002）	8 320	12.36	8.78	73 049.60	63 925.71
民生银行（600016）	30 000	6.70	5.86	175 800.00	175 800.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
中保国际（0966）	10 000	9.610	17.06	170 600.00	149 292.06
江西铜业（0358）	5 000	14.92	15.17	79 950.00	69 964.25
比亚迪（1211）	7 800	13.19	8.21	64 038.00	56 039.65
中信银行（0998）	26 000	4.74	4.64	120 640.00	105 572.06
阿里巴巴（1688）	9 000	11.04	9.52	85 680.00	74 978.57

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
巨人（GA）	2 000	11.36	10.91	21 820.00	148 895.32
花旗（C）	600	24.76	19.70	11 820.00	80 657.32

现金					53 451.11
净资产总值					978 576.05

备忘

2008/7/20中国银行外汇牌价中间价：美元682.38，港元87.51。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2725点，-22.70%；

香港恒生指数自20520点到21844点，+6.45%；

道琼斯自12923点到11445点，-11.44%；

专栏投资组合自100万元到97.857万元，-2.14%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同一条理由可以导致上涨或下跌，听起来是否可笑？这与投资的艺术属性有关。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相信

2008年8月20日

奥运终于来了，奥运健儿的优异表现有望达到“金牌50”的愿望，实现有史以来的最佳成绩。但是众人期待已久的奥运股市行情却没有来，自开幕式一周来，股市以连续的大跌粉碎了两年多来的期待。这与投资的艺术属性有关。

爱人有美术的底子，当年在班里色彩成绩第一，家里的房子近来需要装饰一下，这事由她负责。一天她拿回两幅色泽精彩的画，说是挂在墙上点缀气氛，我横竖看不出是画了些什么内容，她解释说图画在一个空间里，有时候需要的是颜色上的搭配，神韵的所在并非一定要像什么东西。但是我似乎并无进步，就像无法分清3000元的翡翠和3000万元的翡翠为何有如此大的区别，我想对于有些艺术的东西人们一定是看法各异的，进而估价相去甚远，非但每人不同，而且同一个人的观点也会改变，这就造成了艺术的不确定性。近年来收藏大兴，玉器、古玩、普洱茶、红木家具、奥运金银藏品等，对于这些无法产生现金流的物件，它们的价值实现将取决于他人的看法，例如半年多来红木家具也下跌了50%，难道一年之内红木资源的稀缺性有了解决办法？

投资一半是科学，一半是艺术。相对于理性而言，艺术是感性的，多彩亦多变，放在股市上，就呈现出非理性繁荣，或者非理性萧条。现在大家都说去年6000点是高位，实际上当时若冲上8000或10000点也没什么不可能，反正都是非理性。去年信心满满、信誓旦旦的投资者已不见踪影，取而代之的是一个赛一个的预测下跌点位，美国福布斯的预测是下跌到1200点，用以论证的资料连篇累牍，实际上这个结论来源于美国历史上几次大跌指数均下挫80%这一简单的数学公式。

投资艺术属性带来的不确定性可以解释，为什么这一年来有些企业业绩增长了100%甚至更多，明明价值有了提升，其股价却下跌了60%乃至更甚。这一年来我们听见了太多坏消息，就像牛市中所有的消息都是好消息一样，熊市中所有的消息都是坏消息。美国今年以来已有8家银行宣布破产，格林斯潘在总结次贷危机爆发一周年时认为：“目前危机的严重程度是百年一见的。”7月，CPI为6.3%，PPI创下1996年以来PPI的最高涨幅。一年前的今天“港股直通车”的消息点燃港股激情，然而至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

今未发车，恒指被打回原形。全球股市牛转熊，市值损失如天文数字，从高位蒸发了高达13万亿美元，相当于美国一年的生产总值，这次美国金融危机造成的环球大跌市，杀伤力可说是史无前例。

好了，市场已经知道了足够多的坏消息，并且已经做出了反应，你知道的它已经知道了，我们可否站得远一些，看些更大的图画。两年前，当原油的价格直奔100美元的时候，忧心忡忡的我对父亲说："原油储藏有一天会开采枯竭，全球都担心到时候人们烧什么呢？"干了一辈子革命工作的父亲沉稳以对："不用太担心未来，我们小时候天天早晨上山拾柴火，当时常想有一天山上没柴火拾了怎么办？现在谁还有这样的担心？事情总有办法！"他说得对，60年后的今天，人间不但有烟火，而且更环保、方便，还有一个靠能源成为首富的施正荣，他的主攻既不是木材也不是原油，而是太阳能。

另一个故事可以充分反映股市的艺术属性，同一条理由可以导致上涨或下跌，听起来是否可笑？2003年之前矿业类的股票受尽冷落，原因很简单，比如一家煤炭企业，它的主要盈利模式是挖出矿藏的煤出售获利，鉴于煤炭形成的地质原因，煤炭被认为是不可再生资源，也就是越挖越少直至于零。既然矿藏会枯竭，公司价值趋于零，股票自然跌得一塌糊涂。但是突然有一天情况改变了，如同我们近几年来看到的一样，这些股票的升幅已数倍或数十倍记，因为人们突然觉得物以稀为贵，既然越挖越少，越少就应该越贵才对！

预测或改变他人的看法都是困难的，这令人想起为何巴菲特总提"我们只干能力圈范围内的事"，或许抛开复杂的由专业人士撰写的深奥术语，我们可以算算简单的东西，比如中国人寿刚公布的前7个月保费收入超过2000亿元，照此推算全年保费约4000亿元，10年就是4万亿元，随着国家经济的增长或许不止这些，它现在的总股本是283亿元，总资产8000亿元，总市值7000亿元，去年高峰时市值曾高达2万亿元。当然这样的推断必需基于我们应该相信些什么。

投资总得信些什么。相信奥运之后中国不会垮掉；相信无论多么不可预测的困难发生，我们的祖国和人民依然会走向繁荣富足；相信优秀的企业会继续生存和发展；相信岁月过后总有人可以胜出。

模拟实盘投资组合展示（2008年8月20日）

本期展示，卖出万科B 8320股，7.15港元/股；美国花旗600股，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

17.19美元/股，得现金122869.63元。买入A股民生银行10000股，5.84元/股；美国市场巨人1000股，9.65美元/股，耗资124530.49元人民币。资产总值901789.20元人民币。

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	40 000	6.49	5.84	175 200.00	233 600.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
中保国际（0966）	10 000	9.610	15.04	150 400.00	131 945.92
江西铜业（0358）	5 000	14.92	10.58	52 900.00	46 409.17
比亚迪（1211）	7 800	13.19	9.02	70 356.00	61 723.32
中信银行（0998）	26 000	4.74	4.59	119 340.00	104 696.98
阿里巴巴（1688）	9 000	11.04	9.28	83 520.00	73 272.10

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
巨人（GA）	3 000	10.79	9.65	28 950.00	198 391.46

现金		51 790.25
净资产总值		901 789.20

备忘

2008/8/20中国银行外汇牌价中间价：美元685.29，港元87.73。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2415点，-31.49%；

香港恒生指数自20520点到20679点，+0.77%；

道琼斯自12923点到11375点，-11.98%；

专栏投资组合自100万元到90.18万元，-9.82%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

去年当“死了都不卖”流行时，巴菲特悉数卖出中石油，获利10倍；今年流行“死了都不买”时，他在干什么？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

请投“股坚强”一票

2008年9月20日

本月上证指数跌至1800点，回到8年前的水平，记得那时市场炙热的口号是“2000年2000点”，气冲斗牛！

2007年在指数6000点网上流行《死了都不卖》的歌曲时，巴菲特将5年前投资5亿美元买入的中石油悉数卖出，在获利35亿美元后潇洒抽身，当时有人惋惜他卖早了。现在2000点的时候，网上又有了新的流行歌曲名为《死了都不买》，猜猜老巴在干啥？

在歌声中，8月底，巴菲特接受美国CNBC电视台采访时透露，他不久前报价5亿美元购买一只中国股票遭到拒绝。一周之后的9月3日，巴菲特作为第一大股东的可口可乐公司宣布以179.2亿港元的代价整体收购在香港上市的汇源果汁，这一价格是前一日汇源收盘总市值的3倍，当时汇源在以4港元/股的价格交易，可口可乐公司打算按照过去一年的最高价格支付，也就是12.20港元/股。汇源上年度营业收入26.5亿元，净利润为6.4亿元，今年上半年净利润没有增长，同时存货上升、毛利率下降。一夜之间估值多出来100多亿元，汇源老板朱新礼觉得值，可口可乐也声明价格合理，买卖双方皆大欢喜。[1]

本月由美国次贷引发的“百年未见”的金融危机进一步恶化，在美国政府宣布动用850亿美元拯救美国国际集团（AIG）的当天，这家全球第一大的保险公司股价下跌45%，过去一年中它已经累计下跌了97%。同时华尔街巨头雷曼兄弟破产、美林被买，至此美国华尔街五巨头已经垮掉三个。各国均采取措施试图挽救危机，巴基斯坦设定指数下跌的底线，俄罗斯甚至关闭证交所以阻止股市的进一步下挫。中国股市在过去11个月中下跌70%，总市值损失22万亿元，8月CPI为4.9%，央行下调贷款利率和部分存款准备金率，并于18日出台三个利好提振市场。

股市跌了这么多，大家关心是否到底了？股市有句谚语：“牛市不言顶，熊市不言底。”换言之，顶在顶上，底在底下。巴菲特承认自己无法预测股市，于是有人称其为“二流的投资家”，那么谁是“一流的投资家”呢？答案是：上帝。至于充斥在市场上乐此不疲称自己能准确预测的人，或许超越了我们所能理解的范围。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

抛开投资艺术性的分歧，可以在科学的部分做些工作，让我们来解剖一只麻雀看看。一家上市公司，目前市值约140亿元，2007年度营业收入15亿元，净利润11亿元，比2006年度增长300%，今年上半年营业收入6.8亿元，同比增长30%，净利润率约70%（要知道在被称为暴利行业的房地产业，其龙头企业万科的净利润率也不到20%），负债为零，手中现金60亿元。请想一想，用140亿元买下一家拥有60亿元现金、没有负债、没有应收账款、没有存货、每月净赚1亿元的公司，是否值得？但是残酷的现实告诉我们，即便物有所值并不代表不会下跌，该公司的股票从过去一年的高位下跌了60%，现在仍然面临是否会继续下跌以及低位徘徊多久的问题。

88岁的作家魏巍8月底去世了，他妇孺皆知的作品《谁是最可爱的人》歌颂了抗美援朝的战士，中国人民为了赢得那场战争的胜利付出的代价据统计是60亿美元。同样付出巨大代价的汶川大地震造成8400亿元的损失，在国人泪眼婆娑中，心存生命渴望的非但有人，还有废墟之下坚持30余日的“猪坚强”。中国的投资人在坍塌的资本大厦下煎熬了11个月，付出了几近30倍于汶川地震的代价，仍然心怀对于资本春天的不死渴望，他们是比猪坚强还要坚强的“股坚强”。如果要评选“谁是2008年最可爱的人”，请投“股坚强”们一票。

西方的银行业可以给予信用良好的人授予信用额度（credit line），受信人可以选择使用与否，在实际使用资金时记息。在此申请信用额度150万元，年息8%，按季支付。

模拟实盘投资组合展示（2008年9月19日）

本期买入中国内地市场民生银行（600016）5万股，4.89元/股，使用信用杠杆20万元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	90 000	5.60	4.89	440 100.00	440 100.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
中保国际（0966）	10 000	9.610	14.68	146 800.00	128 772.96
江西铜业（0358）	5 000	14.92	8.59	42 950.00	37 675.74
比亚迪（1211）	7 800	13.19	8.73	68 094.00	59 732.06
中信银行（0998）	26 000	4.74	3.81	99 060.00	86 895.43
阿里巴巴（1688）	9 000	11.04	7.65	68 850.00	60 395.22

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
巨人（GA）	3 000	10.79	7.70	23 100.00	157 717.56

现金					7 290.25
信用杠杆					（200 000.00）
净资产总值					778 579.22

备忘

2008/9/20中国银行外汇牌价中间价：美元682.76，港元87.72。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2059点，-41.59%；

香港恒生指数自20520点到18957点，-7.62%；

道琼斯自12923点到11221点，-13.17%；

专栏投资组合自100万元到77.86万元，-22.14%。

[1] 此交易后因中国商务部反对而取消。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所谓熊市，就是如果盈利下降，预计你将会亏损，所以股票下跌；如果盈利增长，预计你将会下降，所以也下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

谁还关心价值

2008年10月20日

记得一年前有本名为《昏睡》的书，大约是建议投资的好方法是买了好企业的股票然后长久昏睡。这个方法在牛市中提出，容易令人接受，但其运用在熊市中开始更为适用。10月中旬，整个世界资本市场加速下行，蒸发的市值几乎相当于过去一年的累计，令人胆战心惊乃至慌不择路，有人打算重新选择存银行以图稳健。事实是存银行大约25年翻一番，有这样的耐心，索性拿出5年时间买了股票昏睡吧。

就像我们《钱经》的这个专栏到今天似乎也可以关闭了，如果我们昏睡一段时间，不用5年，在省去了每日折磨的同时，可能会更加健康、快乐和富有一些。

上周巴菲特罕见地公开建议买股票，并重复了30年前的名言："要致富买股票（buy stocks and get rich）"。人们或许好奇既然如此物有所值，为何还有人在卖？答案是：目前的市场已经十分恐慌，人们不再问好坏，只是争相退出。这是个很少有人再关心价值的时代。唐朝李商隐在慨叹贾谊的人才价值被天子忽视时，写道："可怜夜半虚前席，不问苍生问鬼神"，现在可怜天下投资人，不问价值争逃命。

前不久，一位上市公司的CEO朋友不解地说："他们（同行）盈利下降了一半，股价下跌了70%；我们公司盈利上升了200%，股票也下跌了70%。没道理啊？！"是啊，这就是熊市。所谓熊市，就是如果盈利下降，预计你将会亏损，所以股票下跌；如果盈利，预计你将会下降，所以也下跌。

9月，巴菲特5亿美元投资被拒绝事件谜底揭开，他看中的是中国电动汽车制造商比亚迪，后者最终接受了18亿港元（合2.3亿美元）的投资折合10%的股份。这是一家从事手机电池和汽车生产的公司，它目前的雄心是将电动汽车产业化，最终取代汽油汽车，并在2025年成为世界第一的汽车商，其年轻而进取的掌舵人王传福放言："要将全世界的油价打下来"。[1]

这世界就是变化快，还没等到比亚迪的电动车上市，连续飙升数年之久的石油价格在4个月之内已经下跌了50%。好像什么都降了，中国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前三季度GDP和CPI双降，人们所担忧的由通货膨胀变为通货紧缩。

人们觉得用金融风暴已不足以形容这次危机，于是称呼升级为金融海啸，广泛地加以探讨其来龙去脉。

在过去的日子里，我们看到的新闻，包括：中国出口8亿件衬衫才能换回一架飞机；2008年中国外汇储备已达18000亿美元；中国购买了大量的美国国债；美元大幅贬值；雷曼兄弟破产、两房倒闭，众多美国之外的银行或机构无法收回投资……

这些是在过去一年、数年、数十年发生的事情，将上述信息拼在一起，会得到一个怎样的画面？完整的故事是，美国人说：你生产的东西给我用（例如中国生产的衬衣）；你的钱借给我花（例如中国购买美国国债以及公司债券）；最后，我不打算还钱（美元贬值、美国公司破产）。

在过去的三五十年中，美国占尽了天下的便宜。整个事情简单而言就是：美国人花完了自己现在的钱，又花完了自己未来的钱，接着借世界其他国家人民的钱，花完后，最终打算赖账。

华尔街的精英将评级为AAA级（即最安全）的债券卖给包括中国在内的投资人，同时将中国的工、中、建等大行的信用评为B级，并在它们上市之前大量参股。时至今日，A级投资血本无归，B级投资却赚了上千亿。顺便提一下，世界三大评级公司标准普尔、穆迪、惠誉均为美国企业。

我们目前仍然在暴风眼中，或许二三十年后再回头看看，2008年可能是一个标志性的年度。一个人丧失了信用将无法再借到钱，一家企业丧失了信用将无法再融资，一个国家丧失了信用是否有可能例外？

模拟实盘投资组合展示（2008年10月20日）

本期买入中国香港市场上的中信银行（0998）2万股，2.77港元/股；现代美容（0919）4.5万股，1.18港元/股；再次动用信用杠杆10万元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	90 000	5.60	4.40	396 000.00	396 000.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
中保国际（0966）	10 000	9.610	13.03	130 300.00	114 729.15
江西铜业（0358）	5 000	14.92	4.90	24 500.00	21 572.25
比亚迪（1211）	7 800	13.19	15.02	117 156.00	103 155.86
中信银行（0998）	46 000	3.88	2.77	127 420.00	112 193.31
阿里巴巴（1688）	9 000	11.04	4.78	43 020.00	37 879.11
现代美容（0919）	45 000	1.18	1.18	53 100.00	46 754.55

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
巨人（GA）	3 000	10.79	6.60	19 800.00	135 228.06

现金					11 756.00
信用杠杆					（300 000.00）
净资产总值					679 268.29

备忘

2008/10/20中国银行外汇牌价中间价：美元682.97，港元88.05。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到1935点，-45.11%；

香港恒生指数自20520点到15082点，-26.50%；

道琼斯自12923点到9052点，-29.95%；

专栏投资组合自100万元到67.93万元，-32.07%。

[1] 当时高盛预言石油会升至200美元/ 桶。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这是最坏的时候，这是最好的时候，这是失望的人感到绝望的时候，这是梦想的人发现希望的时候。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

穿越周期的四种力量

2008年11月20日

11月初在西湖漫步，路边有人叫卖白兰花，阿婆将白兰花瓣用白色细线缠住，每两朵别在一片绿叶上。我买了两对，放在衬衣上的口袋里，沁人的清香氤氲满身，记得小时候只有春夏时才有这般袭人香气，没想到深秋了还有的卖。

此秋非彼秋，遥想去年今日应是金秋时节，眼前却是满目疮痍、极度深寒，以至于有人问我："春天还会回来吗？！"其实答案不言自明，除非历史从现在拐了个弯，一去不回头。但是我们一定能胜出吗？很可惜，答案是不一定。

如果我们去年投资了一家公司，去年盈利是10亿元，它今年的盈利是20亿元。请问这是个成功的投资吗？我想大家会回答应该是个成功的投资。但是现在告诉你，这家企业本身的价格在市场上下降了50%，那么这还是个成功的投资吗？问题就复杂了。

天天困扰我们的情形还有很多，假设某甲及其朋友10个人每人需要一张桌子，大家一起去市场上选，对造型、质地、质量、颜色等都满意，一张100元，每人都买了一样的，得到了自己心仪的东西。在回家的路上，突然其中一人接到家里的电话，说家里急缺钱，就缺20元现金，于是此人当街叫卖20元售出，回家救急。于是某甲回家后遭到老爹一通训：傻瓜，我刚看见有人用20元买了张一样的桌子，你亏了80元！

如同《射雕英雄传》中九阴真经般的武功秘籍，大家都在寻找股市秘籍，但资本市场是所有市场中最贴近有效市场的市场，当历经艰辛找到所谓秘籍的时候，会发现和没有差不多。研究巴菲特的刘建位在央视介绍其投资秘诀时披露了以下两条：第一不要损失本金；第二不要忘记第一条。大部分人觉得跟没说一样，在这点上中国人实际上更有智慧，制胜的秘诀才四个字：低买高卖。言简意赅，能做到一定赚钱。

遍布周遭的信息几乎都是坏消息，"第四季度会差""明年经济会更差之类"，似乎没有人提后年、大后年，好像我们以后都不打算过了。如何能穿越这个周期的确需要具备一些条件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一，一些知识和理性。例如春夏秋冬会循环，经济也是一样的。除去最近的12个月，无论是中国内地股市、中国香港股市还是美国股市，过去的10年、20年、100年，无论再大的下跌，假以时日，市场都会复原，然后创新高。这次金融海啸，美国最大的单日跌幅约9%，其实1987年黑色星期一，单日跌幅达到23%，后来一样的是“复原然后创新高”。这年头似乎已经没有人期盼“创新高”了，那么6000点跌到2000点，乘几倍可以复原大家自己可以算算。第二，合适的资金。有了知识不代表可以赚钱，尤其是在全世界信心崩溃的时候，恐怕更是要准备长周期不急用的资金。第三，勇气。本次危机涉及面甚广，并非仅仅在股票市场。以恒久远为形象的钻石市场自8月以来，未切割的天然钻石下跌了44%，预计明年下跌更甚，世界钻石中心主席说，业界当前的困境前所未见，“一无市场，二无流动资金，三无需求，更惨的是没有信心”。在别人发抖的时候，勇敢也是不容易的。第四，坚忍不拔。当年有人问后来统一全日本的德川家康：“杜鹃不啼，若听它啼，应如何？”家康答：“等待它啼。”这种坚忍的耐力帮助他取得了最终的胜利，也成为后世日本的一种国民精神。

如果一定还有第五点，应该是不太差的运气，10月底不幸的日本股市跌到26年来的新低。天啊，如果我们也赶上一回，届时的你我已是青春不再了。记得当年在美国读书时，有日本的同学告诉我，在他们那里如有人买股票，会遭人笑话，因为整整近一代人过去了，从来没听说过谁买股票赚了钱。

模拟实盘投资组合展示（2008年11月20日）

本期卖出中国香港市场上的中保国际（0966）10000股，9.28港元/股；买入中国香港市场上的中信银行（0998）40000股，2.25港元/股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	90 000	5.60	4.62	415 800.00	415 800.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
江西铜业（0358）	5 000	14.92	3.73	18 650.00	16 439.98
比亚迪（1211）	7 800	13.19	10.70	83 460.00	73 569.99
中信银行（0998）	86 000	3.12	2.25	193 500.00	170 570.25
阿里巴巴（1688）	9 000	11.04	4.32	38 880.00	34 272.72
现代美容（0919）	45 000	1.18	0.78	35 100.00	30 940.65

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
巨人（GA）	3 000	10.79	6.17	18 510.00	126 436.26

现金					14 224.20
信用杠杆					（300 000.00）
净资产总值					582 254.05

备忘

2008/11/20中国银行外汇牌价中间价：美元683.07，港元88.14。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到1993点，-43.46%；

香港恒指自20520点到12137点，-40.85%；

道琼斯自12923点到7844点，-39.30%；

专栏投资组合自100万元到58.23万元，-41.77%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

便利一定是件好事吗？10年前买房子的都赚了，10年前买股票的基本都亏了，大家想过原因吗？其中一个重要的原因是：证券交易的便利性大大高于房产交易。出乎意料吧！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

别了，2008

2008年12月20日

近来又去了趟香港，这已是今年第N次赴港了。遥想18年前，第一次去深圳，前往世界之窗和民俗园参观，惊叹天下还有这么精彩的公园！坐在路边的岩石上歇息时，有人遥指对面薄雾弥漫的海面、隐隐约约的山影，说："那就是香港。"如此的咫尺天涯，彼时年少的我心中升起无限向往和感慨："哪年才能去香港呢？"再后来就有了艾敬的《我的1997》。这也算是30年改革开放的一个小小缩影吧。

这次住在尖沙咀繁华的弥敦道附近，当地是裙子衬衫的温度，我却夹着从北京带来的羽绒服怪异地在街上行走。次日清晨出来在周围散步，发现背后的九龙公园是个优雅的所在，浓荫茂盛，鸟语阵阵，老人们舞剑打太极，各种植物有中英文的说明标签，池塘里有锦鲤和水鸟游荡，成群的有着仙鹤般长腿的火烈鸟竟然都是放养的。在如此寸土寸金的闹市，舍得留出这样的绿地，港人的经验值得我们借鉴。

随手带了一本书路上翻翻，其中有段文字回顾当年红军从江西长征到陕北，30万人只剩下3万人。对数字敏感的朋友是否觉得眼熟，下跌了90%！让人不由地想到了过去一年的股票走势。事情到了这个地步，沮丧是人之常情，但伟人就是与众不同，"今日长缨在手，何时缚住苍龙？"仍然秉持舍我其谁的气魄，估计当时心里打鼓的人不是没有，可是六盘山下的磅礴雄心终于化为现实。北京欢迎你，有梦想谁都了不起！

浏览了最近一期的《钱经》，钱星专栏访问的是赵子琪（赵琳）。恰好刚看了她主演的电视剧，好奇心驱使我认真地阅读了这篇文章。和众多演艺界的朋友相仿，子琪没用太多时间考虑自己财务的安排，这也没什么不应该，因为演员最大的贡献就是给人民群众拍出好的影视作品，这是他们的专业。文章的标题是《投资安全性永远第一》，我怀疑是记者加上去的，因为子琪除了存银行外没有什么投资，虽然银行存款也是理财方式之一，但通常不在人们所言的投资范围之内。根据过往的经验，投资安全性常常在市场低迷时惹人颂扬，而实际却是误人错过投资的良机。记得2002年在美国网络股破灭导致的大熊市中，投资人跌得鼻青脸肿，我国香港地区各银行趁机推出各类"保本基金"，极受市场追

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

捧，但当投资人持有五年到期时，没有一个不后悔的，因为他们同期错过了相当于百年的回报。

在回答周围朋友中有没有理财高手时，子琪回答："我看到的都是买房子发财的。"这与我们绝大多数人的见闻一致，1998年房改，10年前买房子的人都赚了，而10年前买股票的人基本上都亏了。大众经验主义地得出结论：还是买房子稳当。其实去年买房子的到今天也赔了，如果着急用钱就更麻烦了，因为跌了不代表可以卖出去，有价无市。目前香港市场的普通住宅价格比1997年还低30%左右，沉舟侧畔已流过了11年时光。

那么，为何买房赚得比买股票多呢？第一，绝大多数人买房子之前下了很多功夫研究，比如户型、方向、交通、周边设施、未来规划等，相反买股票时很少能下同样的功夫；第二，房屋动用资金量较大。购买房屋动辄几十万元、上百万元乃至更多（这也是人们下功夫认真对待的原因），100万元涨一倍就是又一个100万元，如果是20%的首付，那更不得了，100万元就变成了600万元。而买股票的门槛低多了，1000元甚至更少就可以开张了，就算涨了，又解决什么问题呢，相关解答可以参看去年的文章。更为可怕的是这1000元的小试牛刀的成功，导致人有了"股神"般的良好感觉，然后在更高的价位追加投资，最后结局当然是悲惨的。这就是我们所谓的股票投资"看似低门槛陷阱"。所以我们只是听说买股票玩玩，很少见到有人买房子玩玩，玩玩的结果自然是玩完。第三有点不可思议，那就是股票交易的便利性大大高于房产交易。正因为如此，我们很少见有人这个月买了房子一个月后卖出赚钱，通常是一晃三五年，甚至10年、8年，因为房屋买卖过程极烦琐，而股票可以今天买，明天就卖，3个月都已算是长线了。由此可见，如果用买房的心来买股票，胜算就会大大提高。

子琪应是2002年左右买了股票，去年"稀里糊涂"逃顶成功，之所以没有亏钱，除了运气之外，是因为暗合了上期提到的"四种力量"中的第二种。子琪现在的财务安排偏保守，适合其30年后采用。如果用5～8年的财务规划能够创造出演戏之外的另一条收入线，应该是子琪值得考虑的。现在的市况实际上很符合她"刺激又安全"的性格标准，准备出5年的时间，或许会取得传统财务手段100年的成果。当然找到合适的专人是重要一环。

新年到了，贺岁片的季节到了，前天看到冯小刚导演接受采访，被问及："2008年快过去了，您有什么怀念吗？"冯答："还是让它快些过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

去吧。”是啊，除了奥运金牌的第一之外，2008年留给人们的记忆包括火车出轨、暴风雪、大地震、牛奶恐慌、金融危机、通货膨胀旋即紧缩、股市崩盘。当此处还在信誓旦旦地要做百年老店时，彼岸不时传来一个个百年老店灰飞烟灭的消息，所有的市场、所有的国家、所有的行业都受到了影响。

别了，2008，痛苦着并更加痛苦着的一年。

过去的成败已不再重要，现在做些什么影响着我们的未来。祝愿辛勤工作、追求美好生活的人们如愿以偿。你要相信我，春天会再来，那一天百花盛开，那一天所有的消息都是好消息，那一天所有人都在说“赚钱了”，那一天各路“股神”会再次显灵，我现在就提醒你一定要小心，如同我们今天要积极进取一样。

模拟实盘投资组合展示（2008年12月19日）

本期卖出中国内地市场上民生银行（600016）20000股，4.37元/股；买入中国内地市场50ETF（510050）120000股，1.53元/股，再次动用信用杠杆10万元。期末资产总值637748.66元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	70 000	5.60	4.37	305 900.00	305 900.00
50ETF（510050）	120 000	1.53	1.53	183 600.00	183 600.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
江西铜业（0358）	5 000	14.92	6.33	31 650.00	27 915.30
比亚迪（1211）	7 800	13.19	12.40	96 720.00	85 307.04
中信银行（0998）	86 000	3.12	2.97	255 420.00	225 280.44
阿里巴巴（1688）	9 000	11.04	5.92	53 280.00	46 992.96
现代美容（0919）	45 000	1.18	0.58	26 100.00	23 020.20

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
巨人（GA）	3 000	10.79	6.13	18 390.00	125 708.52

现金	18 024.20
信用杠杆	（400 000.00）
净资产总值	637 748.66

备忘

2008/12/20中国银行外汇牌价中间价：美元683.57，港元88.20。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2017点，-42.78%；

香港恒指自20520点到15229点，-25.78%；

道琼斯自12923点到8661点，-32.98%；

专栏投资组合自100万元到63.77万元，-36.23%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果经济学家的预测都准确的话，他们应该是福布斯排行榜的常客，可惜这样的情况从来没有发生过。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了祖国和我们自己

2009年1月20日

新年到了，晚上去楼下的理发店，挤满了客人，老板建议再晚些去，过了4个小时再去，依然满屋子人。想起前天朋友电话中提起，上月去拉斯维加斯，也是人山人海，150美元一张的演出票竟然一票难求。看来无论危机与否，日子还是照样过。

本月，北京市市长郭金龙在人代会上谈到房价时表示："我不能托市。"与此同时，安徽省合肥市市委书记孙金龙发出号召："以实际行动响应国家扩大内需政策，支持合肥建设与发展。"他购置了一套面积80多平方米、单价3000多元的住宅，以示垂范。这引发不少热烈议论。北京核心地段的房价某些项目的价格与2007年秋季高峰时相比，降者最多已经达到40%，我怀疑开发商重新买地再盖房的成本也不低于此。有些新的商品房与同地段20年楼龄的居民楼价格相仿，而租金却能相差一倍。买不买房，大家自己算自己的账，因为自己要承担跌了或涨了所导致的痛苦或快乐的不同结果。

美国的花旗银行终于决定分拆为花旗公司和花旗控股，"帝国"土崩瓦解了。而目前美国最大的银行——美国银行（Bank of America）也被认为有可能是下一个花旗。这家银行在数月前被郎咸平在节目中作为例子："美国银行在去年年底公布由于次贷危机它们遭受到非常大的损失，但是透过建行的上市，它们赚到了1300亿元人民币，也就是说我们全国13亿老百姓每个人为此而出了100元。"这令人想起因1900年清政府签下的《辛丑条约》，赔款四亿五千万两白银，按每个中国人赔一两来确定。祖国贫弱了，每个国人都是被侮辱和被损害的。但是对于美好未来的渴望从未停止，正如方志敏在《可爱的中国》中写道："朋友，我相信，到那时，到处都是活跃的创造，到处都是日新月异的进步，欢歌将代替了悲叹，笑脸将代替了哭脸，富裕将代替了贫穷。"

本月同时有期盼已久了的好消息，1月14日根据国家统计局的数据中国国民生产总值超过德国，成为全球第三大经济体。记得20年前的冬天，从新闻联播里得知中国GDP第一次突破一万亿元；记得10年前中国的GDP是全球第七位；记得两年前中国的外汇储备超越日本为全球第一。祖国前进的脚步从未停息，但是质疑之声也从未断过，10年前有位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

章姓的美籍华人写了本《中国即将崩溃》在美出版，数据翔实且大卖，引得“台独”人士大喜，但是事实让他们失望了。经年以来，予以我好心提醒的人们一定没有想到，崩溃竟然是从美国发端。

2005年的夏天，在温哥华打高尔夫，那里环境优美，果岭上竟然能遇到散步的黑熊。同行的一行人晚宴时，鉴于中国资本市场的严重不景气，讨论到中国的金融业，以寿险行业为例，他们对我说：“中国不行的，很多人没有保险意识、管理水平低、投资回报率差等，怎么可能好？”当时是中国上一次大熊市的第五年，几乎所有人都亏损，整个证券行业难以为继，中国人寿贱卖3元还要遭美国人以欺诈罪名起诉，没有人看到光明。会上我是唯一来自中国内地的代表，我告诉大家：“你们说的都是事实，我的问题是在一个保险意识如此低下、管理水平不高的地方，中国人寿的一年保费收入是1300亿元现金，等到有一天人们的保险意识提高了、管理水平进步了、投资回报理想了，它应该赚多少钱？”在那之后的一年多，人寿的股价上涨了约10倍（当时没有在国内上市，仅在美国和中国香港地区上市）。

今天人们洗耳恭听经济学家提供的翔实坏消息分析，以期避实击虚，从中获利。但是历史的另一面是，如果经济学家的预测都准确的话，他们应该是福布斯排行榜的常客，可惜这样的情况从来没有发生过。黑格尔说：“人类唯一能从历史中吸取的教训就是，人类从来都不会从历史中吸取教训！”

当你曾读过美国人写的《上帝、祖国和可口可乐》，可以体会什么成就了今日的美国。过去的30年中国经济发展的动力来自以下三个方面：出口、投资、消费。现在美国的危机导致出口引擎熄火，政府宣布四万亿元投资，时任总理说信心比黄金还宝贵。每个国人可以在消费上做些贡献，合肥市规划局局长在当地电视台镜头前高喊“买房就是爱国”，买房或许是大项，可以多做次旅游，多看一场电影。叶问一次完胜十个日本武士是爱国，梅兰芳蓄须明志拒绝演出也是爱国，当看电影《赤壁》中，周瑜带领东吴将士冲锋时，让人想起昔日的口号：为了新中国，冲啊！今天我们可否喊一声：为了祖国，消费！

模拟实盘投资组合展示（2009年1月19日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	70 000	5.60	4.42	309 400.00	309 400.00
50ETF（510050）	120 000	1.53	1.51	181 200.00	181 200.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
江西铜业（0358）	5 000	14.92	5.82	29 100.00	25 637.10
比亚迪（1211）	7 800	13.19	13.74	107 172.00	94 418.53
中信银行（0998）	86 000	3.12	2.82	242 520.00	213 660.12
阿里巴巴（1688）	9 000	11.04	5.52	49 680.00	43 768.08
现代美容（0919）	45 000	1.18	0.48	21 600.00	19 029.60

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
巨人（GA）	3 000	10.79	5.59	16 770.00	114 639.72

现金					14 024.20
信用杠杆					（400 000.00）
净资产总值					613 770.35

备忘

2009/1/20中国银行外汇牌价中间价：美元683.85，港元88.10。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到1975点，-43.97%；

香港恒指自20520点到12988点，-36.71%；

道琼斯自12923点到8114点，-37.21%；

专栏投资组合自100万元到61.38万元，-38.62%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们不需要每天都有新主意，需要关心的是如何将一个正确的主意数年如一日地贯彻好，这是真的大不易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一场战斗和战争的区别

2009年2月20日

2月17日，北京下了2009年的第一场雪，似乎比平常晚了些，绒花一样让人感到春节没有过完，两天之后，阳光灿烂跟什么都没有发生过一样。股市的阴晴似乎比天气还难以预料，过去一个月中国的股市成为全球范围内表现最佳的市场，但并非人人高兴，因为有人在新年之前紧赶慢赶地麻利出货了，这都是便利惹的祸。

美国今年头两个月已经有14家银行倒闭，这个数字在2008年是25家，据说未来还会有1000家银行倒闭。看来美国人永远无法理解中国的银行为何不会倒闭，就像当年无法理解中国股市的国家股、法人股、转配股、债转股为何物一样。

金融危机夺去了许多人的财富甚至性命，众人眼中与赌场一般的股市，更是被认为是小赌怡情而不是创造财富的所在。但香港的资深财经媒体人士曹仁超先生，靠着多年来的投资积累了亿万身家，他回顾过去时总结，他的财富85%来自投资回报，只有15%来自38年薪金减去每年开支储蓄下来的资金。

过去一个月开门红的股市行情，让喜上眉梢的人们同时发现几乎没有解决什么问题。重大的行情往往五六年才有一次，想在资本市场上成功是不容易的，首先看是否有机会，这甚至更多地与运气有关；其次，有了机会能否抓住；再次，抓住了能否重仓抓住，别说你的股票涨了10倍，可惜只投了1000元。

高兴却又不能解决问题，就是我们今天所谓的一场战斗和战争的区别。

例如昨天所有股票都是涨停板，人们的总资产绝对没有在一天之内上升10%。我是说资产总额，而不是已投资的部分。或许有人有100万元，而前一天有30%（也就是30万元）的仓位，高兴地对你说：你看我一天就赚了10%！但是我们都知道这并不是说总资产的回报。

这就像一场战斗下来，有人来向你汇报消灭了几个敌人，虽然高兴，但是作为总指挥，你应该明白当年国民党的800万军队，每年消灭1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

万，需要800年，每年消灭10万，需要80年，如果是这样，我们这代人是看不见新中国了。这就像现今股市，热闹的故事到处流传，最后什么问题都没有解决。光热闹没有用，我们需要的是打决定命运的战争，就像三大战役，消灭敌人200万精锐部队，从而奠定最终胜利的基础。

做一个战争型而不是战斗型的选手，我们不需要每天都有新主意，需要关心的是如何将一个正确的主意数年如一日地做好，“不抛弃，不放弃”是真的大不易。

股市连涨三天，股民就会忘了昨日的痛，开始新的“研究”或猜测，把更多的时间花在猜测他人想法的事上是不值得的，这也是算命先生鲜有成为成功人物的真正原因。短期的偶然因素（包括政策在内）只是产生短期的激发价格的因素，对于价值没有什么实质影响，例如股票一个涨停板，所有人都知道这并不表明它们的净利润增加了10%或者销售额增加了10%，而后者与我们判断投资对象的价值有关。从来没有一个企业家指望上一个项目第二天甚至第二年赚钱，但这恰恰是企业家大多赚钱，而“炒股”大多亏钱的真正原因，虽然大家嘴上不肯承认。

模拟实盘投资组合展示（2009年2月20日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	70 000	5.60	4.76	333 200.00	333 200.00
50ETF（510050）	120 000	1.53	1.66	199 200.00	199 200.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
江西铜业（0358）	5 000	14.92	6.01	30 050.00	26 489.08
比亚迪（1211）	7 800	13.19	15.99	124 722.00	109 942.44
中信银行（0998）	86 000	3.12	2.81	241 660.00	213 023.29
阿里巴巴（1688）	9 000	11.04	7.20	64 800.00	57 121.20
现代美容（0919）	45 000	1.18	0.41	18 450.00	16 263.68

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
巨人（GA）	3 000	10.79	6.07	18 210.00	124 478.10

现金					15 729.90
信用杠杆					（400 000.00）
净资产总值					695 447.69

备忘

2009/2/20中国银行外汇牌价中间价：美元683.57，港元88.15。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2234点，-36.62%；

香港恒指自20520点到12743点，-37.90%；

道琼斯自12923点到7363点，-43.02%；

专栏投资组合自100万元到69.54万元，-30.46%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他用半个世纪的实践唤起了人们对于投资创造财富的渴望，却没有在有限的时间里实现给他们看，这就是巴菲特的错。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特的错

2009年3月20日

清晨窗外透进早春第一缕阳光的时候，隔壁传来小儿朗朗的读书声："天街小雨润如酥，草色遥看近却无……"北京近几十年来最冷的冬天终于过去了，虽然时不时地还有些倒春寒的意思，却挡不住抽绿吐蕊的季节。

倒春寒的逆袭和春天颜色的搏斗同样表现在资本市场上。2月的最后一个周五花旗银行下跌了40%，而在这之前它已经跌去90%；3月初AIG公布2008年业绩为亏损993亿美元，除创造了新的吉尼斯亏钱纪录，该数字同时意味着其创立80余年来历年净利润累计被一笔勾销；随后百年来以稳如磐石形象深入人心的汇丰银行公布了下降70%的业绩及1300亿港元的天文集资，使其5天下挫了50%，引得香港资深股评人士在节目中当众潸然泪下。过去一周中花旗的股价上升了200%，AIG上升了300%，虽然距离其曾经的高峰依然下跌了95%，但是人们总算有些可以"遥看的草色"了。

上周巴菲特的伯克希尔–哈撒韦公布了2008年第四季度及全年的业绩，净利润季度同比下降96%，全年下降62%，净利润为50亿美元。在给其股东的信件中，巴菲特提到了一些投资失误，包括投资康菲石油和两家爱尔兰银行的股票。于是满世界都在讨论巴菲特的错，我亦被媒体问及："他为何错？错在哪儿？"通俗的回答是因为他没有买到最低点（即抄到底），以及他不是神，请把他当人看。

半个世纪以来，巴菲特的投资生涯伴随着不断的错误，前年他14元卖出中石油时，众人也像如今一样热闹地讨论巴菲特的错在于"卖早了"，巴菲特也点头称是，于是闷声发大财的老巴赚了10倍，批评他的专家到现在还在满地找牙。他著名的收益超过100倍的《华盛顿邮报》投资案，当年也是投资之后才开始赚钱的。值得人深思的是为何总犯错误的他成了有史以来最为成功的人之一。

价值投资者的悲哀在于，即便他们以价值作为行为方式的前提，他们的记分牌却是价格。价值与价格的关系是我们都耳熟能详的"以价值为中心，价格围绕价值上下波动"。但是媒体大众热衷的是价格，老巴一直试图有所改变，比如他每年的年报提供了1965年以来公司每股净资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产（不是股价）和S&P 500指数变动的比较，我们这里截取了过去19年的数据（表一），同时搜集了同期其股价和S&P 500指数比较（表二）。以净资产的标准衡量，老巴19年仅输给市场3次，但是以价格的标准衡量，他输的次数翻了一番达到6次，而目前热炒的犯错2008，无论以何种标准看，老巴却是赢了。

表一 伯克希尔每股净资产变动和S&P 500指数变动比较

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年度	伯克希尔净资产	S&P 500	相应结果
1990	7.4%	−3.1%	10.5
1991	39.6%	30.5%	9.1
1992	20.3%	7.6%	12.7
1993	14.3%	10.1%	4.2
1994	13.9%	1.3%	12.6
1995	43.1%	37.6%	5.5
1996	31.8%	23.0%	8.8
1997	34.1%	33.4%	0.7
1998	48.3%	28.6%	19.7
1999	0.5%	21.0%	−20.5
2000	6.5%	−9.1%	15.6
2001	−6.2%	−11.9%	5.7
2002	10.0%	−22.1%	32.1
2003	21.0%	28.7%	−7.7
2004	10.5%	10.9%	−0.4
2005	6.4%	4.9%	1.5
2006	18.4%	15.8%	2.6
2007	11.0%	5.5%	5.5
2008	−9.6%	−37.0%	27.4

表二　伯克希尔股价变动和S&P 500指数变动比较

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年度	伯克希尔股价	S&P 500	相应结果
1990	−20.06%	−3.1%	−16.96
1991	35.07%	30.5%	4.057
1992	32.39%	7.6%	24.79
1993	39.23%	10.1%	29.29
1994	24.58%	1.3%	23.28
1995	56.59%	37.6%	18.99
1996	6.56%	23.0%	−16.44
1997	35.69%	33.4%	2.29
1998	52.17%	28.6%	23.57
1999	−20.65%	21.0%	−41.65
2000	26.56%	−9.1%	35.66
2001	5.73%	−11.9%	17.63
2002	−2.74%	−22.1%	17.36
2003	15.97%	28.7%	−12.73
2004	4.33%	10.9%	−6.57
2005	0.81%	4.9%	−4.09
2006	24.63%	15.8%	8.83
2007	28.26%	5.5%	22.76
2008	−31.88%	−37.0%	5.12

目前巴菲特公司的股票价格几乎与10年前持平，但是其每股净资产已增加了95%。一年多来，巴菲特公司的股价从15万美元/股下跌了50%，虽然其净资产只下降了9.6%，45年前它仅为8美元/股。他战胜了市场，满世界却在“百步笑五十步”地关注他的“错”。

想起鲁迅在《呐喊》中的比喻，在一个没有门窗的铁屋子里，你若唤醒一些本可以昏睡而死的人，反而让他们感受“无可挽救的临终的苦楚，你倒以为对得起他们吗？”由此看来巴菲特的错在于，他用半个世纪的实践，唤起了人们对于投资创造财富的渴望，却没有在有限的时间里实现给他们看。年近80岁的巴菲特若能听到罗大佑“为了理想历尽了艰苦”的歌词，一定也会心有所感吧。或许是我们多虑了，或许他老人家在偷着乐呢，并心中默吟《三国演义》中孔明所吟之诗：“大梦谁先觉，平生我自知，草堂春睡足，窗外日迟迟。”

模拟实盘投资组合展示（2009年3月20日）

本期买入花旗银行（C）1000股，2.61美元/股；中国人寿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（601628）1000股，21.31元/股；现代美容（0919）45000股，0.40港元/股。财务费用6000元人民币，期末资产总值734176.90元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	70 000	5.60	4.85	339 500.00	339 500.00
50ETF（510050）	120 000	1.53	1.724	206 880.00	206 880.00
中国人寿（601628）	1 000	21.31	21.31	21 310.00	21 310.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
江西铜业（0358）	5 000	14.92	8.01	40 050.00	35 284.05
比亚迪（1211）	7 800	13.19	14.77	115 206.00	101 496.49
中信银行（0998）	86 000	3.12	2.89	248 540.00	218 963.74
阿里巴巴（1688）	9 000	11.04	7.59	68 310.00	60 181.11
现代美容（0919）	90 000	0.59	0.40	36 000.00	31 716.00

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
巨人（GA）	3 000	10.79	7.14	21 420.00	146 283.61
花旗（C）	1 000	2.61	2.61	2 610.00	17 824.47

现金					4 737.43
信用杠杆					（450 000.00）
净资产总值					734 176.90

备忘

2009/3/20中国银行外汇牌价中间价：美元682.93，港元88.10。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2272点，-35.55%；

香港恒生指数自20520点到12977点，-36.76%；

道琼斯自12923点到7370点，-42.97%；

专栏投资组合自100万元到73.41万元，-26.58%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有一种成功叫犯错，有一种赞赏叫沉默。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有人夸我文章好

2009年4月20日

亲爱的《钱经》的读者朋友们，又是一年春花烂漫的时节，也是这个专栏两周年的时候。在过去的24个月中，我们经历了6个月的牛市、18个月的熊市，而且是带来史无前例灾难的巨熊。

同期我们当初提及的4个市场7个指数的主要表现如下：

上证综合指数，　从3525到2528，　-28.3%；

深圳综合指数，　从985到854，　-13.3%；

香港恒生指数，　从20520到15630，　-24.8%；

加拿大多伦多指数（TSX），　从13623到9221，　-32.3%；

美国道琼斯指数，　从12923到7984，　-38.22%；

美国纳斯达克指数，　从2523到1625，-35.6%；

美国标准普尔500（S&P 500），　从1477到850，　-42.5%。

专栏的数字显示无论在牛市还是在熊市，我们都战胜了不同市场的所有指数，在所有的时间段战胜所有的指数，这是个难得的纪录，不见得能重来。

总结过去，基本上是不断犯错的历史，专栏曾经以24美元买的花旗，最终跌到1美元；曾经90美元买的贝尔斯登最终奇迹般地消失；曾经26港元仍持有的中国铝业，最终跌到1港元；曾经持有一年都不涨的网易，却在卖出后的次日莫名地大升，如此等难以尽数，甚至当初开立这个专栏也是个错误，运气之差还表现在当设定人民币为结算货币后，经历了其30年来最迅猛的升值。但无论如何，从专业角度我们最终还是保持了前一年度的优势，并进一步拉大了距离。

在过去的一年中，不断有人夸奖我文章写得好，些许不好意思说：“你也没有抄到底嘛。”或许更多具有善意的读者是不表示意见的沉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

默的大多数，这里我需要写下一句聊以自慰的话：有一种成功叫犯错，有一种赞赏叫沉默。

投资是以寂寞和孤独为主的历程，还记得电影《梅兰芳》中邱如白的话吗："谁毁了梅兰芳的孤独，谁就毁了梅兰芳。"多么残酷！如果寂寞的事业乐在其中还好，如果又寂寞又不喜欢，便是灾难。多半成功的人都有认为自己行业艰苦不易为的特点，做VC很成功的王功权就曾对我说："我们这个行业太累了，最好别干。"勾起无数人浪漫记忆、以《再别康桥》而闻名的诗人徐志摩，在纪念林徽因的文章中却披露：若再重来，志摩宁愿不再做诗人。难怪李太白都有"古来圣贤皆寂寞"的慨叹。

投资过程大体是搜集、研究、判断、执行、忍耐，再重复的过程，光芒四射的日子不太多。鉴于投资过程的无聊性，我们试图在小桥流水、渔舟唱晚般不经意中达到投资的目标，这便造成专栏文章中有关篇幅的风格。"躲进小楼成一统，管他冬夏与春秋"并不易，不但需要不抛弃、不放弃，还需要不被抛弃、不被放弃，有些事情由不得自己。即便我们通过不断学习，而知道景气循环，如同知道冬天再寒冷春天也会来一样，即便我们的精神可以穿越眼前的迷茫，而窥见未来的锦绣美好，我们沉重的肉身仍然要留在此刻的时空，历经必要的磨难。

大家一定想知道我们是否胜利在望？这让人想起毛主席曾经对于中国革命的描述："……是站在海岸遥望海中已经看得见桅杆尖头了的一只航船，它是立于高山之巅远看东方已见光芒四射、喷薄欲出的一轮朝日。"历史同时还告诉我们，在写下上述话语的19年之后，最终的胜利才真正到来。

春天来了，去年的樱花再次盛开，窗外是一株大大的樱花树，一束束粉色的花朵竞相地开着。早晨起来，窗外透过繁花，印着清澈蓝天的背景，刚刚割过的草地散发出清新的青草的味道。坐在窗下，翻阅巴菲特的传记《滚雪球》，在扉页写下："我们的雪道是中国，我们的雪球是中国的优秀企业，我对此坚信不疑！"

我们还能胜出吗？希望可以看得见。当然这一切至少需要两个前提：第一，我还在；第二，《钱经》还在。排名不分先后。

模拟实盘投资组合展示（2009年4月20日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本期买入美国联合控股（UCBH）3300股，2.20美元/股；巨人每股派息0.18美元，合计3689.77元人民币，财务费用2000元人民币。全球放松银根，信用额度的利率降为4%。期末资产总值928021.48元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	70 000	5.60	5.85	409 500.00	409 500.00
50ETF（510050）	120 000	1.53	1.924	230 880.00	230 880.00
中国人寿（601628）	1 000	21.31	24.40	24 400.00	24 400.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
江西铜业（0358）	5 000	14.92	9.65	48 250.00	42 542.01
比亚迪（1211）	7 800	13.19	19.05	148 590.00	131 011.80
中信银行（0998）	86 000	3.12	3.11	267 460.00	235 819.48
阿里巴巴（1688）	9 000	11.04	8.69	78 210.00	68 957.76
现代美容（0919）	90 000	0.59	0.65	58 500.00	51 579.45

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
巨人（GA）	3 000	10.79	7.59	22 770.00	155 585.13
花旗（C）	1 000	2.61	3.12	3 120.00	21 318.65
联合控股（UCBH）	3 300	2.20	2.20	7 260.00	49 606.85

现金					8 820.35
信用杠杆					（500 000.00）
净资产总值					928 021.48

备忘

2009/4/20中国银行外汇牌价中间价：美元683.29，港元88.17。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2528点，-28.28%；

香港恒生指数自20520点到15630点，-23.83%；

道琼斯自12923点到7965点，-38.37%；

专栏投资组合自100万元到92.80万元，-7.2%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这上上下下波动的时光里，摇曳在潋滟的水光中，大盘指数却如同夫子庙码头的喧嚣，被越来越远地抛离在身后。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

桨声灯影里的秦淮河

2009年5月20日

对南京的秦淮河倾慕已久，多半是看了朱自清和俞平伯两位大师当年携手同游时留下的现代文学史上的一段佳话，当时两个风华正茂的青年相约写下了文风不同、各有千秋的经典同名散文《桨声灯影里的秦淮河》。

终于有机会在阔别30年后重游秦淮，傍晚时分华灯初上，游人如织依旧，只是游船上马达声替代了当年的桨声。坐在船尾的江南女子摇着还留有稍许功能的橹，咿呀地渐离了热闹的夫子庙码头，清波荡漾离散了水中的光影，静听着两岸曾经的澎湃与幽怨，令人思绪翩翩。

从小喜爱读书，多是没有钱买的，省下早餐的三五分钱直至可以买下一本心仪之册，现在还记得30年前叶永烈的科幻书《小灵通漫游未来》是0.29元一本。这样通常会留有遗憾，记得有一本讲述大兴安岭狩猎生活的书是0.48元，待攒够了钱，已经卖完了，令我至今耿耿于怀。有些愿望的实现需要时间，在看了柏杨的《中国人史纲》几乎16年之后才拥有它。先前的小人书也不是一次性出齐，48本一套的《三国演义》用了5年才集齐，据说现在很是值钱了。曾经看过凡尔纳的《神秘岛》上集，留下令人牵肠挂肚的悬念直至10年后看了同事给孩子买的下集时才揭开。

读书可以延扩我们有限的时空。在用5年集齐了《上下五千年》后，知道了击楫中流的奋发与闻鸡起舞的刻苦，读三国了解了一条计谋可抵百万大军。广泛的阅读使我当年即便在图书馆看书时都是站着，因为读速的飞快让人觉得从书架走到座位都是在浪费时间。

对后来事业影响较大的应该是1995年年底读的《巴菲特之道》，当时的感觉是“如同茫茫暗夜中行船发现了一盏指路明灯一般”，让人明白了投资的真正意义，在接下来的20个月里有幸获得了10倍的投资收益，为日后到国外读书打下了基础。

“书中自有黄金屋，书中自有颜如玉。”此言不谬也，是千百年来读书人的动力源之一，难怪巴菲特也说：“我主要的工作是阅读。”当然光是傻傻地读书是不行的，“学而不思则罔，思而不学则殆”，阅读然后思

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

考判断将划出不同的人生，有本事的人可以从书中读出财富来。

读书可以使人少走些弯路。我通常会被问起：今年回报多少、去年多少之类的问题。标准答案是："这个行业我做了17年，现在还在。"十余年来眼看多少牛人灰飞烟灭，明白的人应该明白。惯看秋月春风，这也是多阅读的益处吧。这个专栏的生发也是受到"达则兼济天下，穷则独善其身"的理想感召，"修身、齐家、治国、平天下"的知识分子理想四步曲，能走到两步半已是不易了。

或许有人有疑问：这是投资专栏的文章吗？很是佩服蒲松龄的本领，一本《聊斋志异》将人们通常畏惧的恐怖妖精幻化成有情有义、知恩图报的可爱精灵，所以不一样就不一样吧。在这上上下下波动的时光里，漫不经心地摇曳在这秦淮河潋滟的水光中，大盘指数却如同码头的喧嚣一般越来越远地抛离在身后，应该也是一种志异吧。未来会怎么样，我们需要一起读下去。

模拟实盘投资组合展示（2009年5月20日）

本期卖出中国内地市场民生银行（600016）20000股，6.57元/股；50ETF（510050）30000股，2.036元/股；中国香港市场现代美容30000股，1.08港元/股。买入中国人寿（601628）1000股，23.62元/股；美国联合控股（UCBH）3000股，1.695美元/股。期末资产总值1237885.10元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	50 000	5.60	6.57	328 500.00	328 500.00
50ETF（510050）	90 000	1.53	2.03	183 240.00	183 240.00
中国人寿（601628）	2 000	22.465	23.62	47 240.00	47 240.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
江西铜业（0358）	5 000	14.92	11.93	59 650.00	52 521.83
比亚迪（1211）	7 800	13.19	28.45	221 910.00	195 391.76
中信银行（0998）	86 000	3.12	4.44	381 840.00	336 210.12
阿里巴巴（1688）	9 000	11.04	12.72	114 480.00	100 799.64
现代美容（0919）	60 000	0.59	1.08	64 800.00	57 056.40

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
巨人（GA）	3 000	10.79	8.23	24 690.00	168 511.72
花旗（C）	1 000	2.61	3.84	3 840.00	26 208.38
联合控股（UCBH）	6 300	1.96	1.695	10 678.50	72 881.83

现金					169 323.42
信用杠杆					（500 000.00）
净资产总值					1 237 885.10

备忘

2009/5/20中国银行外汇牌价中间价：美元682.51，港元88.05。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2668点，-24.31%；

香港恒生指数自20520点到17486点，-14.79%；

道琼斯自12923点到8511点，-34.14%；

专栏投资组合自100万元到123.78万元，+23.78%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资失败真正的原因只有一个，就是一次或多次成功地实施了高买低卖。“小赌怡情”是对于绝大多数人投资心理的贴切写照。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资决胜的四个方面

2009年6月20日

3月以来，股市有如气温一样回升，各路人马又开始如同万物复苏一般热闹起来，“研究”股票的人又开始多起来。我是不太愿意与人探讨股票问题的，但终于一天被多年的老友截住非要聊聊“炒”股票，对于其展示的持股，我的问题是：“你是否了解它的净资产收益率、净利润率、盈利增长情况、市盈率、市净率……”大多无言以对。所谓的“研究”只不过看看今天涨了多少、昨天跌了多少，局限于股价而已。既然这么多都不了解，凭什么期望投资赚钱？

这些日子多人对我提起的另一个故事是“当花旗跌到1美元的时候，我觉得应该买了”云云，我不明白为什么1美元的花旗就值得买，上述结论的持有者只不过知道了今天花旗的股价回升到了3美元这个结果，以期待倒推自己可能具有某些神通吧，可惜的是我们无法从后视镜中窥见未来。事实上，如果美国政府不出手援助，它应该跌到零，（大家终于看到世界各国政府如何利用政策干预股市了吧）。如果你知道AIG从80美元跌到1美元后，又跌到0.30美元时，脖颈一定会冒凉气。即便历史重演，谅也没有几人敢将身家性命押上。

类似的例子举不胜举，如著名的房地产商碧桂园此轮上升了200%，但是距其高点仍然下挫了75%。透过这些眼前的繁闹，事实是上证指数仍然下跌了53%，恒生指数仍然有40%的跌幅。

投资成功的顶尖秘籍在本专栏中已经提过，与此相反，投资失败看似有千万条理由，实际上真正的原因也只有一个，就是一次或多次成功地实施了高买低卖，无他。

你或许也会持有“没关系，反正拿一点钱试试”的观点，没错，这就是绝大多数人视投资为“小赌怡情”工具的真实写照，这也是他们基本上不以投资为工作的主要原因，人们内心深处是知道久赌必输的道理的。这同样也是为何十年来“炒”股票的人绝大多数亏钱的最根本原因。

投资固然不可能每战必胜，每次卖到最高、买到最低是永远不可能的，但一些原则的坚持可以增大胜算。投资的胜负在买入时就已经决定了，而不是在卖出时。如果能做好下面四个方面的工作，应该可以规避

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

80%的风险，而不再靠运气赚钱。

第一，找到合适的投资对象，即找到合适的企业。长期而言，一家企业连续很多年都赚钱，而且一年赚的比一年多，股价最终会上涨。第二，具有合适的价格。但是如果为好东西付出过高的代价，好企业的股票在一定期限内可能并不能令人获利。好价格对于买家而言是指在同一对象情况下，价格越低越好。即便持同一理论的人也可能出现估值的不同，这涉及估值问题，复杂到可以独立成篇。第三，不要将借款和短期资金用于投资。实际上，财务杠杆是高手们经常采用的手段，但是一般投资人最好不要使用，其中的关键在于安排好健康的现金流。第四，适度的耐心。忍耐和等待在很多时候是美德，但经常被用反。很多人的耐心体现在被套时，经过长久以至于被遗忘的等待，稍有反弹即脱手，弹冠相庆时，眼睁睁看着大牛脱缰而去，待总结出应如何如何的经验时，往往是陷入下一个灾难的开始。

上述仅是简单的描述，实际上做到每一条都不易，后两条一般投资人做到即可，前两条可以交给专业投资管理人，荀子曾言“君子性非异也，善假于物也”，让别人替你忍受折磨符合他老人家推崇的君子之道。

模拟实盘投资组合展示（2009年6月19日）

本期卖出中国内地市场民生银行（600016）50000股，7.94元/股；中国香港市场比亚迪（1211）2000股，29.70港元/股；现代美容60000股，0.96港元/股。买入浦发银行（600000）20000股，21.73元/股；中国人寿（601628）1000股，26.81元/股；港市阿里巴巴（1688）3000股，13.02港元/股；美股安纳利资本（NLY）260股，15.30美元/股。收到中国民生银行派息0.08元/股，合计4000元；中国人寿派息0.23元/股，合460元；支付财务费用3500元。期末资产总值1349305.39元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
浦发银行（600000）	20 000	21.73	21.73	434 600.00	434 600.00
50ETF（510050）	90 000	1.53	2.30	207 000.00	207 000.00
中国人寿（601628）	3 000	23.91	26.81	80 430.00	80 430.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
江西铜业（0358）	5 000	14.92	12.56	62 800.00	55 370.76
比亚迪（1211）	5 800	13.19	29.70	172 260.00	151 881.64
中信银行（0998）	86 000	3.12	4.63	398 180.00	351 075.31
阿里巴巴（1688）	12 000	11.54	13.02	156 240.00	137 756.81

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
巨人（GA）	3 000	10.79	8.30	24 900.00	170 161.62
花旗（C）	1 000	2.61	3.18	3 180.00	21 731.48
联合控股（UCBH）	6 300	1.96	1.41	8 883.00	60 704.65
安纳利资本（NLY）	260	15.30	15.30	3 978.00	27 184.86

现金					1 408.26
信用杠杆					（350 000.00）
净资产总值					1 349 305.39

备忘

2009/6/20中国银行外汇牌价中间价：美元683.38，港元88.17。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2866点，-18.70%；

香港恒指自20520点到17887点，-12.83%；

道琼斯自12923点到8570点，-33.68%；

专栏投资组合自100万元到134.93万元，+34.9%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资的难包括很多方面，其中估值是重要的一环。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为何人人爱当公务员

2009年7月20日

在过去的30天中，被媒体大幅报道为“一个时代结束了”的故去名人至少有3个：学术大家季羡林老先生（享年98岁）、音乐巨子迈克尔·杰克逊（50岁）、投资界名人老君安杨俊（44岁）。惋惜“国学大师”离去的人，恐怕没几个看过他的重要著作《大唐西域记校注》，老人家当年主修印度学及梵文。迈克尔·杰克逊故去前的几年由媒体爆料的负面消息不断，不过他几乎创造了死后最赚钱的纪录。以羡慕的笔端描述杨俊10多年前，操纵数百亿纵横捭阖的人，恐怕不知道，如若君安没有如此地挥斥方遒，也不会有作为国泰后缀的命运，它现在的名字叫国泰君安。我不晓得有多少时代可以结束，但厚死薄生、夸张能事似乎向来是吸引眼球的好方法。

上述看似偶然的事件，却意外地支持了长久以来的一个结论：投资不简单，甚至是个危险的行业。其他所有行业的有效性均逊于资本市场，投资其实是最难的。近来股市又涨了，虽然距离20个月的高点仍然跌了一半，但是众人又开始认为“还是股票赚得快”，恐怕英文谚语“easy come，easy go”（来得容易，去得快）的描述更准确。

投资的难包括很多方面，其中估值是重要的一环。常常有人说：买股票心里没底。这个“没底”说的就是不知道值多少钱。投资是否赚钱在买入时就已经决定了，而不是卖出的时候，讲的就是估值。估值也很不容易，很抱歉这不是由我来决定的。在这个过程中，理性的人们会用一个指标来衡量一个投资对象，这个指标被称为“贴现率”，或折现率、回报率、ROE、ROA、利率、预期收益率等，但是即便持有同一种投资理论的人，也可能因偏好而使用不同的贴现率，这就导致了情况的复杂性，两年前曦元同志曾经问：“为什么现在所有的基金经理都声称自己是价值投资，但他们的行为却大相径庭？”其中一个原因就是他们可以以不同的贴现率作为投资的依据。对于一个每股净利1元的股票，持10%贴现率（即投100元能赚10元）的人认为值10元，而持5%贴现率的人会认为值20元。同理，对于一个每年产生10万元净租金回报的房子，第一个人会出价100万元，第二个人出价200万元。总之，收入对应估值，收入越高估值越高，贴现率越低估值越高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我一个10年前曾住北京的朋友日前来京，在观察了曾居住的地方后，说现在的租金和10年前差不太多，但房价几乎是原来的3倍。这正是因为整个社会所使用的贴现率降低的缘故，1995年银行一年定存的利率是10.98%，现在是2.25%，那时利率是现在的4.88倍，也就是说今天你必须存入近5倍的本金，才能取得当年同样的利息收入。

这一定是个枯燥的令人昏昏欲睡的问题，那就以大家关心的找工作话题为例吧。投资界是个压力巨大的行业，纽约的朋友在见了太多华尔街的愁云惨淡后，打来电话说："宁愿让儿子做管道工，也不去华尔街搞金融。"理由也很朴素，经济不好时大家可以不买股票，但危机再大，下水道堵了还是需要有人疏通的，可见这是一份收入稳定的工作。

收入稳定的工作，是众人追逐的目标，所以经常有媒体报道一个公务员岗位会引来数千应聘者。在工作适应后，如果这个岗位可以产生10万元的年收入，以3年定存3.33%的利率作为贴现率，这是300万元身价；以5年期国债的5%年利率为贴现率，这个岗位值200万元。如果这个被录取的人按目前一年定存2.25%折算，那他在被录取的一刻就有了超过400万元的身价。所谓身价是用于产生收入的资本，千万不要以为亿万富翁有一亿现金在家里放着。

模拟实盘投资组合展示（2009年7月20日）

本期卖出中国内地市场50ETF（510050）40000股，2.63元/股；中国香港市场比亚迪（1211）1800股，43.95港元/股。买入港市江西铜业（0358）3000股，14.50港元/股。收到美国联合控股派息0.01美元/股，合430元；支付财务费用1500元。期末资产总值1580677.11元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
浦发银行（600000）	20 000	21.73	25.09	501 800.00	501 800.00
50ETF（510050）	50 000	1.53	2.63	131 500.00	131 500.00
中国人寿（601628）	3 000	23.91	31.29	93 870.00	93 870.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
江西铜业（0358）	8 000	14.76	14.50	116 000.00	102 254.00
比亚迪（1211）	4 000	13.19	43.95	175 800.00	154 967.70
中信银行（0998）	86 000	3.12	5.34	459 240.00	404 820.06
阿里巴巴（1688）	12 000	11.54	15.05	180 600.00	159 198.90

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
巨人（GA）	3 000	10.79	7.58	22 740.00	155 361.95
花旗（C）	1 000	2.61	2.92	2 920.00	19 949.73
联合控股（UCBH）	6 300	1.96	0.96	6 048.00	41 320.54
安纳利资本（NLY）	260	15.30	16.16	4 201.60	28 705.75

现金					36 928.48
信用杠杆					（250 000.00）
净资产总值					1 580 677.11

备忘

2009/7/20中国银行外汇牌价中间价：美元682.71，港元88.09。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3231点，-8.34%；

香港恒生指数自20520点到19233点，-6.27%；

道琼斯自12923点到8800点，-31.90%；

专栏投资组合自100万元到158.06万元，+58.06%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个创意是如何变成一场投资风云秀的？受远在公海的杨天南之托，本专栏编辑跳脱台前，与读者分享专栏背后的故事，遥祝杨天南一路平安。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

天南一片妙高云

文/记者　张曦元

2009年8月20日

“同样是预测，为什么经济学家荣升最受尊敬的职业，而股评师则在令人不齿的职业排行里仅次于特殊工作者？”第一次与杨天南见面，笔者就被迎头抛掷过来这样的问题，忙不迭追问“为什么”！他答曰：“前者预测多年后的事情，后者预测一天后的事情，即使同样都预测错了，股评师一天就被戳穿，而经济学家需要很多年。”在笔者消化的当口儿，这个慈眉善目颇有佛缘的人便用他超快的语速继续：“开个玩笑，其实只是想说，时间能改变一切。”

早在1995年受到《巴菲特之道》“感召”，杨天南影影绰绰地确立了自己的投资之路，作为从业10多年并且“剩下来”的一小撮投资人之一，杨天南穿梭于国内国外解决“你家的问题”（参见专栏文章《股市涨了，你家的问题解决了吗》），在他看来，投资事业关乎幸福，所以投资绝非与证券市场打交道的简单生意，而是为投资伙伴们谋求生活的理想蓝图，也因为他，远在加拿大、花旗的投资伙伴们每年享受分红，品尝到了财富的甘美。

从“闷声发大财”到《钱经》开辟投资的真人秀（true man show），杨天南远比同行豁达开明，“巴菲特的投资道理很简单，只是知易行难”，他信奉的投资之道没有旁门左道，没有秘而不宣，没有龌龊交易，只是以找到优秀企业并以低价购之，等待、坚持，所以也能在出版时间与交易时间的桎梏种种之下与读者怡然分享——熟悉“国际投资组合”的朋友也许能感觉到，杨天南在这里构建了异于华尔街节奏的“江南书院慢生活”，其间经历数次市场大涨大跌，却始终清淡交易、慢看市场。

构建投资于美国、加拿大、中国香港地区、中国内地四地组合的想法来自亚洲股神东尼在《壹周刊》中定期刊登的专栏“天下第一仓”。2007年春，小编与杨天南一拍即合，在一家味道不错的麻辣香锅店，《钱经》的“国际投资组合”诞生，专栏分为两个部分，上篇记述投资始末，为什么看好这家公司，为什么在这个时候出手或者按兵不动；下篇则以数据汇报本期组合以及四地的证券数额，杨天南希望在文字中让更

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多的人了解投资与财富，而小编则盘算着以直接的投资吸引更多的读者，在此后的28个月里，他站在《钱经》的“国际投资组合”栏目中，用一笔一笔的交易、一笔一笔的精彩记述实现专栏的初衷。立马江山千里目，让小编窃喜的是，一批“南粉”为了一张纸的“国际投资组合”而买下100多页的《钱经》，这样的电话每每接到手软，更有海外的粉丝在电话里恳求“能不能把杨老师的作品集结成册，我在加拿大定居，买《钱经》不是特别方便”，令我们意外的是，大多数读者并非直奔组合里的股票，而是饥渴于专栏文字的投资哲学，从构建专栏时的100万元人民币到现在的1580677.11元，文字的力量岂止于58%？这样看来，比起东尼香港式的股评，杨天南的思想也许更能让读者从财富的纹理里深入浅出。

记得在专栏周年之际，杨天南如此记述：中国股市5个月下跌了40%，上一次下跌50%花了5年（2001～2005年大熊市），遭遇2008年的全球性崩盘，我们的组合在全球股市的哀鸿遍野中仍然保本。杨天南在给小编的邮件中感性依旧：在这一年里，整个市场经历了过山车，据说在一个营业部里，几百人面对绿色的大盘同时落泪。我们面对的是价格暴跌下的价值提升，我并不担心他们在未来的表现。严峻的是有多少人能够挺到黎明时分，我们都知道黑夜之后是黎明，但是目前的问题是：现在是晚上九点还是凌晨三点。

专栏的第二个周年在寒冷中度过，当时在温哥华的杨天南寄出的文章还附上了一幅拍摄的花团枝叶，他写道：“温哥华的温度相当于北京2月的温度，所以仍然是春天景象，空气极其清透。”在照片中，我看到怒放的白色花朵和数不胜数的花骨朵。同时，组合正在从四成的亏损中慢慢爬升，到了4月20日的结算期时，组合回到了928021.48元，杨天南给同期的文章取了一个颇有些自嘲的名字：有人夸我文章好，即便在6个月的牛市和18个月的熊市中组合完满地展示了战胜7个标杆指数的滑翔。

在景气与不景气中穿梭的投资组合能给我们带来什么反思？除了每一次买卖都展示着最真实的情绪，我们也许揣度变与不变，如杨天南发给笔者的短信所言：虽然开始仅准备写一年，事实上，我感到有可能5年甚至10年地写下去。我们会看到没有谁会一夜暴富，我们知道有些会穿越周期长久发展的优秀企业，唯需时间来证明，果真如此，这个专栏就从你25岁写到35岁啦！

杨天南在巴菲特的传记《滚雪球》的扉页写下：“我们的雪道是中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国，我们的雪球是中国的优秀企业，我对此坚信不疑。”“江南好，一片妙高云。”此语出自纳兰容若。镇江金山最高峰唤作妙高山，此地孤峰登览，终年祥云缭绕，盘旋不歇。也有此一比，云为投资，变幻莫测，山是道理，亘古不变。

模拟实盘投资组合展示（2009年8月20日）

本期（200908）收到中国人寿、江西铜业、中信银行、美国安纳利资本分红，没有买卖。期末资产总值1530330.78元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
浦发银行（600000）	20 000	21.73	21.85	437 000.00	437 000.00
50ETF（510050）	50 000	1.53	2.30	115 000.00	115 000.00
中国人寿（601628）	3 000	23.91	27.06	81 180.00	81 180.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
江西铜业（0358）	8 000	14.76	16.55	132 400.00	116 684.12
比亚迪（1211）	4 000	13.19	41.775	167 100.00	147 265.23
中信银行（0998）	86 000	3.12	4.805	413 230.00	364 179.60
阿里巴巴（1688）	12 000	11.54	18.82	225 840.00	199 032.80

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
巨人（GA）	3 000	10.79	7.57	22 710.00	155 150.18
花旗（C）	1 000	2.61	4.335	4 335.00	29 615.85
联合控股（UCBH）	6 300	1.96	1.375	8 662.50	59 180.47
安纳利资本（NLY）	260	15.30	17.105	4 447.30	30 383.06

现金					36 928.48
分红					9 381.00
信用杠杆					（250 000.00）
净资产总值					1 530 330.78

备忘

2009/8/20中国银行外汇牌价中间价：美元683.18，港元88.13。

专栏自2007年4月开启至今，

沪指-8.37%，恒指-6.27%；

专栏投资组合自100万元到153.08万元，+53.08%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

乐享一些娱乐化经济学家带来丰富斑斓的信息，同时大家仍需记住“盈亏自负”的社会法则。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

彩色的经济学家

2009年9月20日

秋天的凉爽已降临了北京，身边长着绿色大叶的柿子树，枝丫间四个月前还如手指般大的果实已硕大如拳，挂在高高的树端闪出橙红色诱人的成熟。路边的小贩用板车满载着刚从树上摘下的核桃叫卖，青绿的外皮仍然包在外面，令城里的小儿好奇驻足，小贩用刀剥开外皮才露出平日见惯的硬壳本色来。

可惜并非所有人都可品尝收获的滋味，尽管今春以来市场恢复了不少。近来有报道言有人状告著名空头股评家，缘由是因信其言少赚了几十万（还不是亏了哦）。同样，年初社科院的学者出了本《房地产蓝皮书》，断言房价3年要降50%。对此，有网友回应："如果这些专家敢把自己的房子全部卖了，去租房居住，等房价下跌50%再买回来，我才佩服他们！"现实的回答是，在随后的几个月房价令人吃惊地大涨。

联想到从七八年前就号召大家"千万别买房，一定会降"的经济学家易宪容，陷于其忠实地拥趸于"以前咬牙还买得起，现在咬牙都买不起"的境地，实在也是出乎其本人的意料，易粉们如果知道这发出号召的人在此期间至少买了一套别墅加一套公寓也一定有所惊诧。

数年前，看过一个最受尊重行业的调查表，排在第一的是科学家，股评家排在倒数第二。经济学家也应在科学家之列，10多年前有一本翻译的书名为《迷惘的经济学家》，大约是讲经济学家的绝大部分预言都不准确。实际上，经济学家预测的准确性与股评家的确有一拼，有时并不明白自己在说什么，反正都不太准。但为何名列两个极端呢？原因应是经济学家通常做较长期的预言，如"50年后中国是世界第一"，反正那时大家都不在了，但至少现在听着很提气。股评这个行业比较倒霉，今天推荐什么，明天九点半就验证，实在不是人干的活。分分钟致人财富短少，当然激起愤怒。所以千万不要问我对于近来股市的看法，答案是简单的"不知道"，我知道我不知道，这就是巴菲特常说的"清楚自己的能力圈"，平淡却真实。

相对于股评家遭到的恶评，越来越多的经济学家也开始受到指责。是什么模糊了最受尊重和最不受尊重的界限？因归于大众的兼容好学培养了一些经济学家的娱乐化倾向。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因2007年夏天出版《货币战争》而名声大噪的宋鸿兵近来出了2.0版本的《金权天下》，称其“成功预测2008年全球金融海啸”。特地回翻了第一本书，没找到任何预测2008年危机的线索，倒是无意中看到8月的有关宋先生专访的电视节目，其间，他被问及2008年11月其预测“2009年4月会有金融危机第二波”为何没来？回答是因为没算到美联储会在3月狂印钞票，并再次预言危机第二波确定9月（本月）来。

爱好侦探推理的宋学者推断这次金融危机也是西方大鳄的阴谋之作，但令人费解的是为何这些“阴谋”将西方一流和超一流的金融机构几乎一举全部打残。宋的最大贡献在于用演义的方式普及了金融知识，就像《三国演义》之于三国的历史。可惜宋先生的成果被另一位广受追捧的经济学家郎咸平教授心直口快地斥为“胡说八道！”这位断言“中国没有一个行业是有潜力的”郎教授在被观众问及“郎教授，你怎么赚钱”时，断然回答：“我不告诉你！”这反倒激起了好奇心，有人模仿郎秀：“各位观众，你们想一想，为什么生长在台湾、毕业于美国沃顿商学院、任职于香港中文大学的郎教授总是在大陆做节目？”请不要把郎教授当傻瓜。

另一位经济学家金岩石公开了“向听信预言股市8000点而没有卖股票的投资者道歉”。在近期的电视节目中，主持人提到有统计称其“3年预测命中27%”，基本不靠谱。金岩石以其一贯的从容和幽默回应：“27%已经是很靠谱了。”金学者最近以语不惊人死不休的精神论断：“未来这二三十年很可能是中国超级泡沫的崛起和破灭的过程。”从期限上看这倒像是经济学家说的话，超越了股评家的水平，准确与否许久以后才知道。我们现在已经知道的是，即便目前的房价真的下跌50%，还是比数年前易学者建议“别买房”时高许多。即便一个阳光般的少年终究有一天也会故去，也不代表他应该不学习、不努力、不创造。“神龟虽寿，犹有竟时”，如果万物注定要归于无，那么至少请灿烂一下吧。

在资讯发达、多样化的今天，危机虽放大了一些经济学家的观点，但也是他们五彩斑斓的观点让我们的日子变得丰富多元。“尽信书，不如无书”，广览博征、为我所用时，记住社会“盈亏自负”“愿赌服输”的规则，没有人因为抱怨而成功。

过去的历史显示，从本本出发、数字出发的人，恐怕永远也测算不出精神、希望、毅力、执着的价值。如果当年信了专家“杂交水稻不可能成功”的论断，世上永无袁隆平；如果没有王进喜“不干，半点马克思

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

主义也没有”的精神，就没有大庆的奇迹；如果郎教授60年前就有机会演讲，他也一定不信一个当时80%的人口不识字的中国，今天可以给经济学家开出高昂的出场费。

60年大庆到了，未来一定还有很多值得期待的奇迹。是否还记得信乐团那高亢的嘹歌：“许多奇迹，我们相信，才会存在！”

模拟实盘投资组合展示（2009年9月18日）

本期卖出中国内地市场50ETF（510050）50000股，2.34元/股；中国香港市场比亚迪（1211）1000股，63.23港元/股；美国市场巨人（GA）3000股，7.77美元/股。买入中国内地市场浦发银行（600000）5000股，20.46元/股；中国人寿（601628）3000股，28.43元/股；中国香港市场茂业（0848）30000股，2.02港元/股；美国市场联合控股（UCBH）1000股，1.00美元/股；安纳利资本（NLY）140股，18.71美元/股。收到阿里巴巴派息0.20港元/股，合2115.60元；支付财务费用2000元。期末资产总值1639217.72元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
浦发银行（600000）	25 000	21.48	20.46	511 500.00	511 500.00
中国人寿（601628）	6 000	26.17	28.43	170 580.00	170 580.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
江西铜业（0358）	8 000	14.76	18.81	150 480.00	132 648.12
比亚迪（1211）	3 000	13.19	63.23	189 690.00	167 211.74
中信银行（0998）	86 000	3.12	5.32	457 520.00	403 303.88
阿里巴巴（1688）	12 000	11.54	19.57	234 840.00	207 011.46
茂业（0848）	30 000	2.02	2.02	60 600.00	53 418.90

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
花旗（C）	1 000	2.61	4.37	4 370.00	29 856.28
联合控股（UCBH）	7 300	1.83	1.00	7 300.00	49 874.33
安纳利资本（NLY）	400	16.49	18.71	7 484.00	51 131.43

现金					112 681.58
信用杠杆					（250 000.00）
净资产总值					1 639 217.72

备忘

2009/9/18中行外汇牌价中间价：美元683.21，加元615.23，港元88.15。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3004点，-14.78%；

香港恒生指数自20520点到21641点，+5.46%；

道琼斯自12923点到9825点，-23.97%；

专栏投资组合自100万元到163.92万元，+63.92%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业家往往囿于已有的辉煌，过于自信地认为可以复制过去的成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盛时播下不衰的种子

2009年10月20日

日前，一个企业家朋友谈起著名电脑制造商联想盈利大跌，迫使已经退休的老帅柳传志重新出山，感慨地提道：“听说联想的股价低时只有1港元/股？”回来查了一下资料，目前在港上市的联想总市值约400亿港元，2009年年初最低时约100亿港元，这个数字在两年前高峰时是1000亿港元。

记得10多年前，经历了1997年亚洲金融危机和1998年百年不遇的大洪水后，资本市场渐趋恢复，联想的股价令人瞠目地上升了50倍（一些联想人今天的居所，还是拜这次牛市所赐），并坐稳国内第一大PC之位至今。如今PC已是成熟行业，物壮则老，月盈则亏，规律使然，不由人的意志而转移。若想昔日重来，定需老树发新枝。

遥想当年，柳帅传道后生之时，腾讯标价50万元贱卖，竟无人问津，百度、阿里巴巴尚无踪影。如今，腾讯总市值达2500亿港元，阿里巴巴、百度也已是超1000亿元之巨型企业，同属科技板块，如果当时“正当年”的联想拿出身价的小小部分，恐怕今天会再造不止一个联想了。

类似这般令人唏嘘感慨的事情年年都有。大约15年前，当时人们还不知道网络为何物时，我的一位朋友就开始做网络，5万元起家，到2001年网络巅峰时代的到来，公司被美国VC相中，顿时有了千万身价，时年不到30岁。5万元到1000万元用了6年时间，他豪情万丈地总结了已有的经验模式：“既然5万元能到1000万元，那么1000万元再干一家公司将可以卖1个亿。”8年前他在市中心的高档公寓里，信心满怀：“将来我是要去住别墅的，这个公寓就出租当投资了。”租下大办公室，招聘研发人员，把出售一家企业的钱全数投入新公司，因为这是他擅长并成功过的行业。

3年前（2008金融危机之前）再见时，其公司已处于艰难维持的境地，自住公寓也变卖了现金用于日常运转。他的妻子见到我凄然地说：“早知道，当初拿出200万元找你管理就好了，用余下的800万元干自己喜欢的事，即便企业失败了，200万元又变成了1000万元，不用如今这般被动。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就追求财务成功的道路而言，企业家作为职业选择，其成功概率应高于其他诸如学者、教师、医生、公务员等领域。社会容易对于企业家唏嘘慨叹的阶段有两个：一是尚未成功之时的艰苦奋斗和痛苦探索阶段，通常感人的故事均发生在此阶段；一是成功以后，忍不住地大干快上，盛极而衰，落得个“古今多少事，都付笑谈中”的结局。

在尚未成功的阶段，企业应努力发现自己擅长的利基（niche）所在，心无旁骛，直至占领无可动摇的地位。以中国目前的出路而言，通往最终胜利的道路应该是上市，因为进行IPO的企业无不以高市盈率发行，我虽没有一一看过每家企业的财务数据，但可以肯定的是，有幸名列其中的所有企业，一次IPO募集的现金，比其有史以来盈利之总和还多，他们从来没有拥有过如此多的现金。很快，人们会看到这批企业家的身价如何以几何级数在增长，上市是财富的放大器。

能最终上市的企业终究是少数，一些企业即便做到某个细分行业的隐形冠军，囿于行业本身的规模也无法再扩大。企业成熟后，应从资产配置角度考虑适当多元化，以利于长期的存在。

上述联想由于主业成熟而引发的衰退，类似经历，巴菲特三四十年前就已面对过。当时其旗舰伯克希尔的主业——纺织业务，面临着越来越多低价竞争，尤其是中国企业后来居上，以至于其无利可图，一味地坚持本业意味着自杀。出于感情因素，巴菲特在接手二三十年后才最终关闭了曾经有过辉煌历史的纺织业务，此前巴菲特用纺织业务产生的现金流投资了保险、饮料、食品、家居、传媒等一系列公司，待原来的纺织主业倒下之前，这些曾经播下的种子都已经成长为参天大树，它们在老巴的领导下，跨越了一个又一个经济周期，创造了迄今为止最令人炫目的资本奇迹。

从集中到多元，尤其是多元阶段是个技术活，需仔细行事，企业家往往因已有的辉煌过于自信地认为可以复制过去的成功，以小赔大、小河沟里翻船的事并不鲜见。

《黄帝内经》云：“上医治未病。”盛时播良种于沃野，假以时日，待其成才结果时，不但能平滑周期，或可泽被后世，莫让后人复叹于后人。

模拟实盘投资组合展示（2009年10月20日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本期买入A股：浦发银行（600000）5000股，22.61元/股；港市：茂业（0848）25000股，2.11港元/股。支付财务费用500元。期末资产总值1786577.70元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
浦发银行（600000）	30 000	21.67	22.61	678 300.00	678 300.00
中国人寿（601628）	6 000	26.17	30.27	181 620.00	181 620.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
江西铜业（0358）	8 000	14.76	19.05	152 400.00	134 249.16
比亚迪（1211）	3 000	13.19	84.20	252 600.00	222 515.34
中信银行（0998）	86 000	3.12	5.75	494 500.00	435 605.05
阿里巴巴（1688）	12 000	11.54	19.37	232 440.00	204 756.40
茂业（0848）	55 000	2.06	2.11	116 050.00	102 228.44

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
花旗（C）	1 000	2.61	4.52	4 520.00	30 859.40
联合控股（UCBH）	7 300	1.83	0.92	6 716.00	45 852.15
安纳利资本（NLY）	400	16.49	17.55	7 020.00	47 927.65

现金					2 664.11
信用杠杆					（300 000.00）
净资产总值					1 786 577.70

备忘

2009/10/20中国银行外汇牌价中间价：美元682.73，港元88.09。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3084点，-12.51%；

香港恒指自20520点到22385点，+9.05%；

道琼斯自12923点到10041点，-22.30%；

专栏投资组合自100万到178.66万，+78.66%。

最近三月+13%，最近六个月+92%，最近一年+163%，今年以来+180%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

普通人若能执行正确的财务规划，三五年应该见成效。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

周迅的错失

2009年11月20日

11月的第一天，北京第一场大雪比上年早了一个季度，继而北方地区大部出现雪灾，甚至百年不遇。不是说地球在变暖吗？怎么这两年的冬日比以往似乎更冷了呢。看来总有些事情出乎意料，就像我们每年都会遇上些百年不遇的事情一样。

街边各色小店此起彼伏的音乐和叫卖声在寒冷中透着生活的热情，看着时不时有店铺关张，然后迅速换上新的开业大吉字号，让人想起“发如韭，割复生”的古老民谣，人们对于美好生活的追求，即便前赴后继也在所不惜。

在金融海啸渐渐平复的期许中，美国今年以来已经有120家银行倒闭，民生银行投资在美国联合银行的8亿元化作青烟消失在美利坚的空气中。与此同时民生银行成功在港募集300亿港元登陆香港联交所，这就是资产配置的力量。

近来上市的除了龙湖地产等外，最为引人瞩目的应该是首批创业板28家公司，尤其是影视业的大腕华谊兄弟公司，发行价28.58元，首日涨幅为148%，收盘70.82元，市盈率249倍。

冯小刚导演“2008年还是快点过去吧”的一声叹息言犹在耳，华谊已携一众明星股东上市，首日冯导持股市值超过1亿元，欣喜的表情透露出已将去年的股市亏损一举扳回。持股36万股（成本为0.53元/股）的李冰冰喜悦中一句“不希望大家受到伤害，还是理性点好”，堪称秀外慧中的表率。此次理财大考中的状元应授予黄晓明，这个相对并不资深的新版“许文强”，全权行使了老板赋予的180万股（成本为3.00元/股）额度，成就了上市首日的亿元身价，这种一生一次的机会一定要抓住。或许有人认为这是运气使然，但需知有时抓住运气也是需要实力的。

最令人惋惜的是“华谊一姐”周迅的零持股，据说周迅对金融理财确实不敏感，她本人从不进行股票或基金等投资。不清楚周迅的片酬是多少，但是这一次她错失的财富数字应比其过去20年拍片所累计财富的总和还要多。忙得没有时间管自己的事可以描述很多人的状态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资本市场的重大机会应该五六年有一次，但这种机会真正到来时却以淋漓鲜血的面目示人，让人退避三舍。例如去年今日，大盘已经跌去70%，满世界都在说明年（2009）会更坏、大盘会跌到700点等。去年我们在老生常谈地重复2005年的话：等大家都说好的时候就不是这个价了。人们在市场好的时候（即高的时候）愿意掏出钱，在市场不好的时候（即低的时候）希望收回钱，这种周而复始的矛盾让人无言以对。

投资最终的成败有70%的成分甚至与投资本身没什么关系，多与资金规划和执行有关。一个普通人若能执行正确的规划，三五年应该见成效，反之亦然。

4年前在北美留宿友人家中，遇到一个28岁的青岛小伙以300加元一月租住其一间房屋，交谈中知其4年前来此，在当地上班，每天步行去麒麟餐馆当服务生，小费不错，一月3000加元，皆为现金（小费为餐馆服务生的主要收入，而3000加元/月的现金收入，可抵6万加元的年收入），颇为自得。8年前曾在国内股市做大户，刚来时因为喜欢用5万加元买一辆摩托车（在当地买一辆奔驰车的价钱），转手再卖时已损失了60%。一来二去，落得现今虽然收入不错，却也没有什么资产积蓄的现状。我感慨道8年前你已经很不错了，刚来时买车的5万加元可以用作首付买一幢25万加元的公寓，这几年应该升值至75万加元了，这一项即可使净资产增加50万加元，不用像现在租他人的一间房屋年复一年，这一个决策就令你错失了稳定的基础，你或许认为还年轻，请问如果再过8年还年轻吗？第二天清晨再见时，他说："我从来睡眠都很好，昨天听了你一席话，一晚上没睡着。"

与此相反，4年前一个从异地到京的研究生，通过优秀的规划者指导，将仅有的10余万元于2006年投资资本市场，在2007年年底全部变现，2008年年初买一套房屋，2009年年初抵押出部分资金再投资。在找到稳定工作的同时，已拥有了百万资产，其间财产性收入远远多于其他收入。从初到异地到安居乐业，走在通往财务自由的大道上，心中充满的一定是安定与踏实。

随着岁月的推移，眼见原本相同的人距离越来越远，原本有差距的人甚至出现倒差，这些都是没有完结的故事，因为大家都还在路上。

模拟实盘投资组合展示（2009年11月20日）

本期卖出中国内地市场浦发银行（600000）30000股，23.49元/股；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

港市比亚迪（1211）2000股，64.70港元/股。买入中国内地市场民生银行（600016）80000股，8.39元/股；老凤祥B（900905）10000股，1.73美元/股；港市江西铜业（0358）3000股，19.82港元/股。收到安纳利资本分红0.69美元/股，合1884.47元人民币。期末资产总值1817542.47元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	80 000	8.39	8.39	671 200.00	671 200.00
中国人寿（601628）	6 000	26.17	31.70	190 200.00	190 200.00
老凤祥 B（900905）	8 000	1.73	1.73	13 840.00	94 496.75

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
江西铜业（0358）	11 000	16.14	19.82	218 020.00	192 075.62
比亚迪（1211）	1 000	13.19	64.70	64 700.00	57 000.70
中信银行（0998）	86 000	3.12	6.53	561 580.00	494 751.98
阿里巴巴（1688）	12 000	11.54	19.37	232 440.00	204 779.64
茂业（0848）	55 000	2.06	2.60	143 000.00	125 983.00

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
花旗（C）	1 000	2.61	4.21	4 210.00	28 745.04
联合控股（UCBH）	7 300	1.83	0.07	511.00	3 489.01
安纳利资本（NLY）	400	16.49	18.18	7 272.00	49 651.76

现金					5 168.97
信用杠杆					（300 000.00）
净资产总值					1 817 542.47

备忘

2009/11/20中国银行外汇牌价中间价：美元682.78，港元88.10。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3306点，-6.21%；

香港恒生指数自20520点到22480点，+9.55%；

道琼斯自12923点到10307点，-20.24%；

专栏投资组合自100万元到181.75万元，+81.75%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资成功的道路只有两条：一是成为像巴菲特那样的人；一是找到像巴菲特那样的人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资管理成功的三三三一

2009年12月20日

沙漠神话之城迪拜11月底传来破灭的征兆，政府控股的迪拜世界公司欠债590亿美元无法按期偿付，引得全球市场动荡，有人惊呼危机第二波终于要来了！在经济复苏的道路上，波折和反复是肯定的，至于何时波折、何种反复却是无法肯定的。

受益于今年资产价格的上升，新基金的销售渐渐走出阴霾。华夏基金公司在时隔一年后隆重推出华夏盛世基金，申购一天截止，募资180亿元。这番销售的好成绩，多半归因于华夏大盘基金的旗帜作用终于得到发挥，王亚伟掌管的神话般的华夏大盘多年来表现优异，最近一年其再次以94%的回报率（截至12月18日）在全国500只基金中排名第一。新基金并非由王亚伟管理，众多基民感叹："王亚伟管得这么好，为何不将华夏两千多亿的盘子都交给他管？华夏大盘这个开放式基金为何总不开放？"于是人们称之为"不可接触的恋人"，此番心情让人想起《诗经》中的一句："爱而不见，搔首踟蹰。"个中奥妙，弹冠相庆的人们一定知晓。

经过多年跌宕不堪的折磨，人们终于认识到专业投资管理者的重要。凡是有10年股市经历的人，至今绝大多数是没有获利的，无论他做过何种努力，事实就是如此。这恐怕是竞争最为激烈的业场所在，中国的股民人数即便以深沪两地开户数打个对折，也有五六千万之巨，从来没有任何一个行业涌入如此多的参与者。这些人之于13亿人而言，一定是中国的人中之人、盐中之盐，没有一个股民承认自己比别人笨，没有一个股民打算进来赔钱，没有一个股民没有精彩的故事，最终没有多少股民解决问题！反过来想想，凭什么能在5000万人中出人头地？失利的股民往往归因于"我们不懂投资，只是……"在实际工作中并不怕不懂的人，怕的是不懂却总有主意的人。

如果将解决问题作为投资成功的最终标志，那么投资成功的道路只有两条：一是成为像巴菲特那样的人；一是找到像巴菲特那样的人。目前没有发现第三条道路。以其他目的作为"炒"股票理由的人不在此列。

目前的投资管理分为公募和非公募两大类，产品又分为保本、绝对收益、结构、偏股、混合、指数等，无论何种形式同一类别中又有天差

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地别，很少有人告诉你保本基金在每一个周期下来都会跑输大盘，很少有人告诉你在绝对收益基金畅销的时候就注定在下一波升市中落后，很少有人告诉你指数基金几乎一定跑输指数，由此可见找到优秀的管理者已是不易，找到了就能成功吗？也不一定。即便两年前买巴菲特公司股票的人，今天也是亏损的，尽管40多年前投资的人已经有了3万倍收益，尽管满世界都说老巴去年买的比亚迪赚了10倍。多年以来对于大众认为“还是股票赚钱快”的观点令人费解。

在投资管理最终成功的过程中，人们通常所言的投资知识、经验、研究等只占30%，重要却不一定能决胜，这就可以解释为何大机构常常宣扬自己用数千万元乃至数亿元进行调研，然后80%的机构跑输大市，乃至亏损数十亿元甚至上百亿元的现象。巴菲特的观点是：“请告诉我怎么赚钱，我对怎么花钱没兴趣。”大众日常关心的庄家意图、机构动向、政策面、消息面等只占10%，也就是说如果没有太多时间去打听消息的话，可能结果还好一点。大众投资的失败，或许并非信息太少，恰恰是信息太多。

优秀的投资管理者同样应该具有甄别投资人的能力，使之可达至沟通的默契、理念的认同、良好的自知力和承受力。一个好人并不一定是一个好的投资人，合格的投资人因素占30%。有些知遇甚至只能用缘分来解释，如巴菲特和索罗斯都是投资大师，但风格迥异，一个投资人若多年前追随任何一人今天都可以成功，但如果半信半疑，今天喜欢巴菲特，明天跟风索罗斯，效果将大打折扣。

第三个30%是合适的投资资金，简言之，不要将短期有明确用途的资金投资股市。众所周知股市是高风险、高收益之地，但社会现象显示在高风险时（如6000点）大众趋之若鹜并誓言“这钱五年不用”，在高收益机会出现时（如1600点）大众反而退避三舍并痛云“等以后好了再说吧”，这样就算找到巴菲特也没辙。等好了就不是这个价了！后两个30%要求投资管理者具备财务规划能力，太多投资的失败并非失败于投资本身，而是失败于投资规划。

模拟实盘投资组合展示（2009年12月18日）

本期卖出中国内地市场中国人寿（601628）6000股，29.54元/股；港市江西铜业（0358）11000股，17.74港元/股。买入中国内地市场民生银行（600016）13000股，7.58元/股；美国安纳利资本（NLY）400股，18.82美元/股。支付财务费用2000元。期末资产总值1665035.07元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	93 000	8.28	7.58	704 940.00	704 940.00
老凤祥 B（900905）	8 000	1.73	1.844	14 752.00	100 732.56

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
比亚迪（1211）	1 000	13.19	64.45	64 450.00	56 741.78
中信银行（0998）	86 000	3.12	6.24	536 640.00	472 457.86
阿里巴巴（1688）	12 000	11.54	16.88	202 560.00	178 333.82
茂业（0848）	55 000	2.06	2.53	139 150.00	122 507.66

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
花旗（C）	1 000	2.61	3.31	3 310.00	22 602.00
联合控股（UCBH）	7 300	1.83	0.033	240.90	1 644.96
安纳利资本（NLY）	800	17.655	18.82	7 528.00	102 808.40

现金					2 266.03
信用杠杆					（100 000.00）
净资产总值					1 665 035.07

备忘

2009/12/18中国银行外汇牌价中间价：美元682.84，港元88.04。

专栏自2007年4月开启至今，

沪指从3525点到3138点，-10.98%；

香港恒指从20520点到21180点，+3.22%；

道琼斯从12923点到10308点，-20.24%；

专栏投资组合自100万元到166.50万元，+66.50%。最近一年+161.08%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过看专栏而取得投资成功的愿望，如同观看了手术过程的人希望成为一名优秀外科大夫般渺茫。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资之前的话语

2010年1月20日

新世纪第2个10年开始了，有人预测10年之后的2020年中国GDP将超过美国，重回180年前世界第一的位置。果真如此，每个人都应该认真考虑在这个重归荣光的历史大潮中，取得自己应得的那一份。其中的方法无外“参与”二字，找份好工作是参与，创业是参与，投资也是参与，虽是不易。

报载浙江某媒体去年推出了实盘模拟的栏目，全年下来所有选手均跑输大盘，还有人亏损。相比之下，我们的专栏算是幸运的了，以“不抛弃、不放弃”的精神，凭借“不被抛弃、不被放弃”的幸运，才有了今日胜出历史的记录存在。

想着巴菲特说过“迄今为止，没有什么投资智慧没有被写在书本上了”，还在这写投资专栏文章实在有些惭愧，没准哪天终结也就在情理之中了。栏目的本意是试图表明，在没有内幕消息，没有机构背景，没有上帝般预知能力，甚至不允许天天交易（1年只有12个交易日）的情况下，资本市场投资仍然是个不错的参与国家发展、资产增值的选择。甚至有人得出结论，如果股市交易不是“T+1”，而是“T+3年”，投资人的胜算会大大提高。有太多值得总结的了，待三周年终结篇时一并汇总。顺便提一下，中外尚无通过阅读专栏而取得投资成功的先例，我们恐怕难开先河。

上期提到投资成功的两条道路，之一是成为像巴菲特那样的人，成为一个伟大的投资家何其难已经不用说了。更有甚者，两年前美国一个对冲基金的创始人马克·赛勒尔在对哈佛的精英演讲时说：“你们是聪明人中最聪明的人。不过，即便我今天说的其他东西你们都没听进去，至少应该记住一件事：你们几乎已经没有机会成为一个伟大的投资者。”

大家自然会想到第二条“找到像巴菲特那样的人”应该是条捷径，但是成为千里马固然难，凭什么认为具有伯乐之才易？李彦宏总结道：“一个人最重要的能力是判断力。”寻找和判断也需要年复一年的磨砺，所以才有了潘石屹的“我用一生去寻找”。

寻找志同道合的人，是各个行业制胜的关键，投资行业也不例外。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

几年前写过一篇短文，题为“投资之前的话语”，应属江湖上传说的秘籍之一，所谓秘籍打开了一如魔术背后的平淡，难的是常年如一日的专注。录其部分如下供参考。

投资的胜负在买入时就已经决定了，而不是在卖出时，因此应该遵循一些原则。

投资的四个原则：

（1）合格性质的资金。不要用负债和短期有明确用途的资金用于投资。

（2）适度的耐心。忍耐和等待在很多时候是美德。

（3）合格的投资对象。此处指运营良好的企业。

（4）合适的投资价格。

前两项由投资人掌握，后两项由管理人掌握。

若干投资观点：

我们所言之投资是买企业，而不仅仅是买股票，股票是企业实体的权益代表。我们认为以较为合理的价格购买优秀的企业，中长期而言会取得较其他投资形式（包括存款、债券、房地产等）更具优势的回报。我们无法预言短期股市的涨跌，事实上在经历多年之后我们尚未发现真正具有准确预言能力的人。即便我们认为出现具有投资价值的机会，但这并不表明市场不再下挫。我们没有做股评家的打算，因为从未有人因此最终取得投资成功。我们所有的工作只是在增大成功的概率，而不能保证成功，无论我们做多少分析和研究，但只能做到减小风险，而无法最终消除它，做好最坏的打算往往是最好的安排。我们在过去10多年的历程中均保持了战胜指数的纪录，但这并不表明我们未来会重复过去的历史。我们最害怕的不是不懂投资的人，最害怕的是不懂却总是有主意的人。投资的财务目标是提高有限资金的使用效率，以期跑赢通胀。投资者的人生目标是为了解决问题。人生中的重大问题应该包括：退休养老、重大疾病、子女教育。

模拟实盘投资组合展示（2010年1月20日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本期卖出港股茂业（0848）55000股，2.23港元/股；美股花旗1000股，3.53美元/股。买入A股中国平安（601318）2000股，49.80元/股；港股人和（01387）50000股，2.00港元/股；美股BIDU 70股，440.33美元/股。支付财务费用1000元。期末资产总值1636165.19元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	93 000	8.28	7.60	706 800.00	706 800.00
中国平安（601318）	2 000	49.80	49.80	99 600.00	99 600.00
老凤祥 B（900905）	8 000	1.73	2.077	16 616.00	113 442.42

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
比亚迪（1211）	1 000	13.19	63.25	63 250.00	55 628.38
中信银行（0998）	86 000	3.12	5.70	490 200.00	431 130.90
阿里巴巴（1688）	12 000	11.54	18.91	226 920.00	199 576.14
人和（1387）	50 000	2.00	2.00	100 000.00	87 950.00

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
UCBH	7 300	1.83	0.045	328.50	2 242.77
NLY	800	17.655	17.23	13 784.00	94 107.50
BIDU	70	440.33	440.33	30 823.10	210 438.55

现金					35 248.53
信用杠杆					（400 000.00）
净资产总值					1 636 165.19

备忘

2010/1/20中国银行外汇牌价中间价：美元682.73，港元87.95。

专栏自2007年4月开启至今，

沪指从3525点到3201点，-9.19%；

香港恒指从20520点到21366点，+4.12%；

道琼斯从12923点到10618点，-17.84%；

专栏投资组合自100万元到163.61万元，+63.61%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成功的企业家应考虑一些资产配置问题，假如老潘两年前将所有股份卖出，然后睡大觉，其家族财富可能是目前的3倍有余，多出360亿元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

写给潘石屹的信

2010年2月1日

潘石屹，人称老潘，自称房地产界的“章子怡”，在媒体眼中具有明星般效应。不过近来建外SOHO停电、朝外SOHO商铺小业主抗议、房地产国企不计成本疯抢地王等，多少也让参禅佛道的老潘闹心。

上一次与老潘的见面大约是14年前了，从开发现代城到2007年上市，其公司实现了从千万到百亿的飞跃，老潘是个了不起的人。印象中老潘最大的爱好应该是算账，是个对数字极其敏感的人，因为数字最能说明问题。

鉴于未来的不确定性，那就看看过去已成事实的数字。SOHO中国（HK0410）1月宣布2009年度销售上升70%达到131亿元的好消息，但截至1月底其股价仍然徘徊在3.81港元/股，相比25个月前的11.98港元/股的高位，下跌了68%。以SOHO中国总股本约52亿元计，公司总市值蒸发约425亿元。以持有六成有余的股权计，老潘家族损失的总市值约为270亿元，财富从约400亿元跌至目前的126亿元。

有人或许分辩：运气不好，赶上金融危机了，大家都跌嘛。事实是同期恒生指数从28760点跌至20122点，跌幅30%。另一个事实，我们这个白纸黑字的专栏存在了近3年，上述同期经历了金融危机的严酷打击，也经历了同样的跌宕起伏，但专栏的投资组合最终表现为上升21.5%。换言之，老潘如果25个月前卖出所有持股，交由如同我们专栏一样的资产管理者管理，然后睡大觉，省去了这么多的费心劳力，其家族财富现在应约为486亿元，比其目前多出360亿元。

当然上述推算仅是理论上的假设，历史无法重来，实际操作中也还有重重的限制，如大股东限售问题、不可能都卖在最高价、不可能全部出售持股、不一定找到像我们专栏这般表现的资产管理人等。但是，更重要的是，当局者对于资产管理的正确认识。1993～1995年大熊市的遭遇，使老潘对股市敬而远之，一门心思搞企业，这成就了SOHO中国独特的房地产飞速发展之路。但当公司达到一定规模上市后，应考虑财产适度多元化的资产配置。例如以老潘家族64%的持股为例，即便他出让10%的股份并不影响其对公司的控制权。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

凡企业家有个共同的特点，就是将自己的企业视作自己的孩子，怎么看都是自己的好。对于这一点，建议企业家要有“张开眼睛看世界”的胸怀。还记得数年前旅居海外，茶叙时遇到一位在上海做厂的企业家，当他听说我是投资界人士时，即刻以“舍我其谁”的豪气建言：“你投资我的企业吧！”询问了解之下，他是做地板生意的，经过10多年的快速发展，在上海有很大的加工厂，利润率大约5%。我问：“如果发现了利润率70%的企业，是否还应该投资5%的企业？”

凡此种种遗憾是很多的，经过10多年的投资经历，可能多少也有了职业病，见不得财富的浪费，哪怕不是自己的。对于取得年销售额增长20%而喜形于色的企业家，是否知道有增长100%的企业？对于炫耀拥有强大融资关系进而能负债数十亿元的企业家，是否知道有手握数十亿元现金、没有一分钱负债的企业？对于面对庞大库存、为销售殚精竭虑的企业家，是否知道有库存为零的企业存在？对于苦苦追索应收账款的企业家，是否知道没有应收账款，只有收到预付款的企业？对于不断爆出天价的溢价地王，是否知道有房地产公司以净资产五折的价格在出售？对于多年寻找垄断牌照而不得其门的企业家，是否知道市场上有的是牌照企业在出售，有时售价比找最铁的关系还便宜？

这些便是投资的魅力所在，但资本市场同时也是所有业界中竞争最激烈的所在，视其为赌场的人，其下场与赌徒并无二致。所以，建议企业家拿出做项目的心，普通人拿出买房屋的心来对待资本市场则能增大胜算。因为我们从来没有见过一个企业家指望做一个项目三五个月就赚钱，也几乎很少见到一个买房人一年就卖出，但是登上福布斯的都是企业家，买房的人赚的比“炒”股的人多。对于“投资是不劳而获”的观点，让人想起多年前对于用银行存款取得利息的行为，斥之为“食息的寄生阶层”的故事。

投资对于整个社会而言，其意义在于优化资源配置，提高资源使用效率。企业家们既不要荒废主业去“炒”股票，也不要因专注主业而忘却资产配置。老潘因为2007年之前的10年避开“炒”股诱惑，专心企业经营，成就了财富的飞跃。在此，希望他之后的10年不要因为忽视资产配置，而使财富停滞不前。

模拟实盘投资组合展示（2010年2月5日）

本期卖出老凤祥B 4000股，1.827美元/股；港股人和25000股，1.67港元/股。买入美股BIDU 75股，440.86美元/股。收到美股NLY支付红利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

0.75美元/股，合4096.32元。期末资产总值1507484.15元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	93 000	8.28	7.12	662 160.00	662 160.00
中国平安（601318）	2 000	49.80	48.33	96 660.00	96 660.00
老凤祥 B（900905）	4 000	1.73	1.827	7 308.00	49 893.18

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
比亚迪（1211）	1 000	13.19	56.35	56 350.00	49 509.11
中信银行（0998）	86 000	3.12	5.23	449 780.00	395 176.71
阿里巴巴（1688）	12 000	11.54	17.17	206 040.00	181 026.74
人和（1387）	25 000	2.00	1.67	41 750.00	36 681.55

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
UCBH	7 300	1.83	0.038	277.40	1 893.87
NLY	800	17.655	17.92	14 336.00	97 874.74
BIDU	145	440.60	440.86	63 924.70	436 426.71

现金					181.54
信用杠杆					（500 000.00）
净资产总值					1 507 484.15

备忘

2010/2/5中国银行外汇牌价中间价：美元682.72，港元87.86。

专栏自2007年4月开启至今，

沪指从3525点到2938点，-16.65%；

香港恒指从20520点到19739点，-3.812%；

道琼斯从12923点到10002点，-22.6%；

专栏投资组合自100万元到150.74万元，+50.74%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

皎皎如巴菲特者寥若晨星，放弃对于卓越的追求，或许能胜出7000万人中的80%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

胜出5000万人的投资法

2010年3月19日

3月中的北京不同寻常地依旧寒冷，数日前竟还下了一天的雪，翩翩如鹅毛般大。近几个月来发生的迪拜危机、希腊债务、欧元“崩溃”等，无一不引发经济“二次探底”的惊呼，如同这3月雪一般向人们显示寒冬的威力尚存。明天温度或许有更低的可能，但可以肯定下月此时一定比现在暖和！因为春天终究要来。

据上周公布的数据，中国A股开户数已达1.4亿户，以深沪两地对折，约有7000万户之多，越多的参与者意味着竞争越激烈，意味着赚钱越不易。巴菲特当年开始其事业时，能买到市盈率一倍的股票，皆因当时整个世界刚从第二次世界大战恢复后不久，1929年大危机的阴影犹在，人们对于股市的热情并不高。

相反，中国资本市场自从20年前开始，就遭遇国人空前的热情，以至于在有限的历史中，整个市场被高估的时段远多于被低估的时段，这也是这么多年来资本市场没有给绝大多数参与者带来“财富效应”的重要原因之一。而家庭财产的另一个重要构成——房产，自1998年市场化后，给几乎所有的参与者都带来了财富效应，所以今天总会听到“房子太贵而买不起”的抱怨，但几乎没有人喜形于色地说“股市跌了50%，太好了，我可捡了个大便宜！”

从不做推荐的巴菲特前不久再次指出：对于大部分投资者，指数基金是个理想选择。借助于这条广告语，2009年ETF的发行倍增。但很少有人注意到，巴菲特自己从不买指数基金。个中奥妙在于，80%的投资人跑输指数，而老巴远远跑赢指数。

有位相识许久的朋友日前来电，问如果下决心做长期投资，能否推荐几只股票以便于死死拿住，再不理会股市无常的波动。友人一定是厌倦了股市上上下下的“享受”，10多年来的股市投资没有解决问题，或者压根就没有赚钱。大多数人的经历类似，这倒并不是说他们没有做过正确的决定，而是错误的决策带来的损失大过了正确决策带来的收益，整体而言投资结果是负值。

下决心不再短线追涨杀跌固然是可喜的进步，但重仓拿住一只或几

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只股票实际上是追求卓越的做法，上天堂或下地狱，危机并存。如果拿住了微软、万科、茅台等固然能一骑绝尘，但如果拿住了北电、银广夏等则万劫不复。仅仅有耐心是不够的，10多年前1000点买长虹的人，到了6000点也没有解套，专业的投资过程中有“定期回顾”的环节，以适应变化的市场，一般投资人往往会对此忽略。

为了避免上述弊端，建议在投资时先不必以“卓越”为目标，因皎皎如巴菲特者寥若晨星。目标放低一些，以优良为目标即可，80%的投资者年复一年地输给大盘，所以能跟上大盘的表现即属优良。其具体方法就是以指数为标的的定期投资法，可根据自己的喜好选择ETF 50、ETF 100或ETF 180等，选定每月的固定日期，将固定金额投入所选对象。这样避免了单家公司倒闭的风险，也省去了日常分析判断的烦恼。如果自2007年10月的上证6000点开始实施（运气最差的时间），每月20日左右投资1000元，截至2010年3月，总投入为3万元，结果总值为3.1756元（数字可同比例缩放），而同期大盘下跌了50%左右。

这里最为重要的一环是：坚定不移地执行。人们的问题常出在“主意”太多以至于计划变形，在执行中常因为当天上涨或下跌而临时改变计划，这种行为的潜台词是认为自己比市场聪明。针对这一点，我建议朋友写一张卡片，每个月到时拿出来大声朗读：“我准备坚定不移地执行此计划，我无法知道明天市场是涨还是跌。如果当天上涨，同样的资金就少买些单位，如果当天下跌，同样的资金就多买些单位。我不可能比7000万人聪明，就让我做一个像阿甘一样的傻瓜吧！”

这种像阿甘一样的“JUST RUN”傻瓜投资法，虽不至于卓越，但可以使之3年内胜出80%的投资者，即5000万人，总之应优于过去10多年的经历。

有没有更好的方法？有！应是傻瓜投资法的2.0版本。以上例继续，大盘不跌，按照原计划，越跌买得越多。例如指数下跌了10%，该月就投入1100元；下跌50%，该月就投入1500元。这样在上述的30个月大盘跌50%期间，共投入4.3681万元，结果总值为4.7693万元。

这里谈的傻瓜式定投法使人能跟上大盘，即能胜出80%的投资人，胜出就会高兴吗？实际上在相当的时期内，“胜出”并不代表赚钱。众人真正要的是什么？请看下期，3周年纪念文章《专业的和世俗的双重胜利》。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

模拟实盘投资组合展示（2010年3月19日）

本期卖出民生银行（600016）30000股，7.447元/股；港股阿里巴巴（1688）12000股，16.83港元/股；美股UCBH 7300股，0.0364美元/股；美股NLY 800股，18.58美元/股。买入中信证券（600030）3500股，28.07元/股；中国平安（601318）4000股，48.05元/股；美股YHOO 1800股，16.58美元/股。期末资产总值1725817.32元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	63 000	8.28	7.44	468 720.00	468 720.00
中国平安（601318）	6 000	48.63	48.05	288 300.00	288 300.00
中信证券（600030）	3 500	28.07	28.07	98 245.00	98 245.00
老凤祥 B（900905）	4 000	1.73	1.97	7 880.00	53 791.24

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
比亚迪（1211）	1 000	13.19	74.53	74 530.00	65 556.59
中信银行（0998）	86 000	3.12	5.64	485 400.00	426 641.18
人和（1387）	25 000	2.00	1.83	45 750.00	40 241.70

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
YHOO	1 800	16.58	16.58	29 844.00	203 724.10
BIDU	145	440.60	576.15	83 541.75	570 281.05

现金					10 136.46
信用杠杆					（500 000.00）
净资产总值					1 725 637.32

备忘

2010/3/19中国银行外汇牌价中间价：美元682.63，港元87.96。

专栏自2007年4月开启至今，

沪指从3525点到3050点，-13.48%；

香港恒指从20520点到21323点，+3.91%；

道琼斯从12923点到10756点，-16.76%；

专栏投资组合自100万元到172.58万元，+72.58%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果你买了指数基金，可能赚80%；如果你买了王亚伟基金，可能赚116%；如果你买了《钱经》，可能赚160%！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

专业的和世俗的双重胜利

2010年4月20日

亲爱的《钱经》读者朋友们，时光飞快，令人不敢相信到了这个专栏三周年的时候，“4·19”的暴跌让人觉得这个春天有点乱花渐欲迷人眼，但是无论好坏都到了该总结回顾的时刻。

当初提及的全球4个市场7个指数过去3年的表现如下：

上证综合指数， 从3525到2970点， -15.74%；

深圳综合指数， 从985到1167点， +18.48%；

香港恒生指数， 从20520到21578点， +5.16%；

加拿大多伦多指数（TSX）， 从13623到12128点， -10.97%；

美国道琼斯指数， 从12923到11113点， -14%；

美国纳斯达克指数， 从2523到2491点， -1.27%；

美国标准普尔500（S&P 500）， 从1477到1204点， -18.48%。

专栏模拟实盘的投资组合上述同期表现为+77%，再次幸运地胜出了所有指数，保持了一直以来的优良传统，并取得了专业的和世俗的双重胜利。

回顾

鉴于过去百年的市场经验，这样的记录未见得将来能重现。跑赢大盘是所有投资管理者的愿望，这也是主动型投资存在的原因之一，但80%的投资人年复一年跑输大盘。当有人为上一轮从1000点到6000点大牛市中将100万元变成200万元而兴奋时，从专业的角度看这却是极差的表现。反之，在指数下跌50%的情况下，如果投资下跌30%，即便胜了大盘20个百分点，投资人也未必买账。所以，投资管理者最终只有一种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方式能真正取得成功——取得专业的和世俗的双重胜利！但这确实不易。

上述记录较之于实际工作而言，比最糟糕的账户表现还差些，或是因为杂志的固定出版时间局限，以及为公平起见，事先约定的以20日的股价、汇价中间价交易结算方式，使之成为一种戴着镣铐的舞蹈，这种约束可能致使自我之后，再无天南。

36个月来跌宕起伏的历史画卷在未来的30年乃至300年依然会重现，仅是面目不同而已，没有暴雪会有地震，没有海啸会有火山，没有水灾会有大旱，没有禽流感会有猪流感，没有庄家会有政策，没有金融海啸也会有别的导致恐惧或贪婪的事件，总之这就是我们的日子，这些困难可能导致人们或因理想遥不可及而放弃追求。以有限对无涯的我们可做的就是认识规律，尽可能抓住属于自己的机会。

必须承认，我们是有可能失败的，如果这一天到来，原因可以归结为对于卓越的追求，战胜大盘的表现是以冒险为代价的，既然有超越平均的可能，也就有可能反过来。

致谢和广告语

必须承认挑战全球7个指数是件精彩且冒险的事，让人想起电影中叶问挑战日本人时大喝："我要打10个！"当初为何在电话里定下此事我已经记不太清了，推断曦元当时的心情一定是想看结果是否精彩，我可能有些发晕，按照巴菲特的说法：我当时一定是在浴缸里。

必须感谢曦元当初以初生牛犊不怕虎的精神，积极促成这个专栏的诞生；看着志峰操劳的殚精竭虑，想着雪呤予以的斧正与激励，也因有他们的不懈坚持，才有今日的记录。无以为报，在此就以专栏2009年白纸黑字的记录为依据，为本刊写一则小小的广告语吧：

如果你买了指数基金，可能赚80%；

如果你买了王亚伟基金，可能赚116%；

如果你买了《钱经》，可能赚160%！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资的易与难

投资的前提假设大约是绝大多数人毕生没有机会去创建一家伟大的企业，而企业家却是这个世界上通常最富裕的阶层，比如盖茨有微软、巴菲特有伯克希尔、李嘉诚有长实、刘永好有新希望、马化腾有腾讯等，资本市场的存在为大众提供了参与伟大企业的机会，虽然鱼龙混杂在所难免，但终究生活多了一种选择的机会。

段永平说："投资其实很简单。"张志雄说："投资不简单。"这两个看似矛盾的论断，实际上却一脉相承，合起来表述应该是："投资其实很简单，但能做到简单投资却不简单"。我对于投资的论断是：知不易，行更难。皆因除了需要战胜外界之外，更需战胜自己，而后者更难。

固执vs.坚毅

如果做了一个决策，而市场证明你错了，到底坚持还是放弃？这样的抉择每个投资人几乎每天都要面对。如果坚持，最后被证明是正确的，这是坚韧不拔；如果坚持，最终被证明是错误的，这叫固执己见。问题是事先并不确知自己属于顽固类或坚毅类。

总结然后提高似乎是自我进步的一种模式，但是这个市场中聪明人太多，当试图从后视镜中总结出前途"经验"时，市场或许已面目全非不复当年。回顾过往的经历，会发现当"炒股不如捂股"的观点盛行时，大牛已经绝尘而去；当"现金为王"被奉为圭臬时，大熊或已气数将尽。记得2009年3月刊《钱经》封面是惊心醒目的大标题："警惕，危机大爆发！"读者的第一反应一定是三十六计走为上，而历史显示彼时几乎是最佳的买点。2007年，牛市中电视采访某银行推销混合基金时，该基金的相关人士信誓旦旦地讲道："我们这个基金好，股票好的时候买股票，债券好的时候买债券。"几乎让人雷倒，这句话的通俗译法是："股票高的时候买股票，债券高的时候买债券！"

一个伟大的投资者甚至需要具有比公司CEO更长远的眼光，但是很多CEO自己也不清楚5年之后前景如何，而这还仅仅是能力问题，此外还有诚信问题，隔了一层的投资者若想成功难上加难。故此专栏曾建议如果你无法成为巴菲特，建议能找到巴菲特那样的人，投资的成功几乎

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没有第三条道路，即便很多人都觉得比巴菲特牛。

最好的那一天

尽管有数不清的难，5年前曾经采访过我的韩捷一定不会想到当时的100万元，即便经历了惊天的金融危机现今也有500万元了。听的人第一反应或是：“我当时也没有100万元。”起步基础太小往往是很多人放弃的原因，但是10或成为50，1或变成5，比例是一样的。这反映了坚持的重要，实际上没有人知道哪一天是好日子，“再大的风雨我们都见过，再苦的逆境我们同熬过”，冯仑说：“伟大是熬出来的！”手头一份过去20年多伦多股市的资料，统计显示20年来平均回报率为9.3%，如果错过行情最好的10天，回报率只有6.1%，下降了1/3；如果错过了最好的20天，回报率只有4%。想想看，20年里就20天不在，回报少了一大半。

实际上，过去50年，如果将巴菲特所做投资中最佳的20次去掉，股神将黯然失色。推之于近年与巴菲特共进午餐的段永平，如果将其一役成名的网易投资个案去掉，其结果也定是平平。现实就是将这些伟大和平庸、辉煌和寂寞结合在一起，事先无法知道哪一天是最好的一天、哪一项是最佳的投资，“人要每天去争取生活与自由，才配有自由与生活的享受”，浮士德的理想在投资领域也一样闪烁。

传奇

枯燥了这么久，难得浮生半日闲。人间四月天，芳菲未尽然，依然是林徽因当年一样的青春与蓬勃。当我站在温哥华浩瀚无涯的海滨，80年前郁达夫借漂泊东瀛的小说人物之口在大海边呼唤：“祖国呀祖国，你快富起来！强起来吧！”言犹在耳，想着彼岸无限的牵挂、无限的生机。或许错过了1600点的股市大底，或许错过了6000元的房价，但没关系，阵阵飞鸟仿佛在说：“如果你因为错过太阳而流泪，那么你也要错过群星了。”

海风轻徐中是王菲天籁般的歌声：“想你时你在天边，想你时你在眼前，想你时你在脑海，想你时你在心田。”如果未来20年的中国能如过去的20年，相信你我一定会再见证一段传奇。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

模拟实盘投资组合展示（2010年4月20日）

本期卖出港股比亚迪（1211）1000股，71.73港元/股；人和商业（1387）25000股，1.76港元/股。买入民生银行（600016）57000股，7.09元/股；美的电器（000527）5000股，20.17元/股，中国平安（601318）2000股，50.02元/股。支付财务费用4000元。期末资产总值1776666.69元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	120 000	7.71	7.09	850 800.00	850 800.00
中国平安（601318）	8 000	48.98	50.02	400 160.00	400 160.00
中信证券（600030）	3 500	28.07	28.94	101 290.00	101 290.00
老凤祥 B（900905）	4 000	1.73	2.02	8 080.00	55 156.50
美的电器（000527）	5 000	20.17	20.17	100 850.00	100 850.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
中信银行（0998）	86 000	3.12	5.53	475 580.00	418 225.05

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
YHOO	1 800	16.58	18.38	33 084.00	225 841.31
BIDU	145	440.60	627.85	91 038.25	621 454.41

现金					2 889.42
信用杠杆					（1 000 000.00）
净资产总值					1 776 666.69

备忘

2010/4/20中国银行外汇牌价中间价：美元682.63，港元87.94。

专栏自2007年4月开启至今，

沪指从3525点到2970点，-15.74%；

香港恒指从20520点到21578点，+5.15%；

道琼斯从12923点到11113点，-14%；

专栏投资组合自100万元到177.67万元，+76.67%，最近1个月+2.9%，最近3个月+8.59%，最近6个月-0.56%。最近12个月+91.44%，最近18个月+161.59%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当今社会已不再是一代人的竞争，至少是两代人的竞争。

增强财商教育，让其自负其责应是一种减少未来“啃老”现象的方式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

财商少年班的新同学

2010年5月20日

南方此时正遭受今年第五次强降水，暴雨致使很多航班延误乃至取消，困在这江南烟雨迷蒙的机场，等待着希望不要被耽搁太久的班机。今年头四个月中国的经济增幅全世界第一，同期中国的股市跌幅却领先全球，这几乎比落地窗外如织的暴雨更令人迷茫。

上个月小儿阿威已满8岁，定居在纽约的老友恰好也有个同年同月的孩子。8年前她决定买些股票送给我儿子作为礼物，受到有效市场理论的熏陶，她用约1000元人民币买了4股纳斯达克的指数基金QQQ。礼尚往来，我用大约相仿的金额选了一只中国A股上市的公司股票作为礼物，并专门制作了一个证书，说待孩子18岁时用于上大学的教育费用。多年以来，谁都没有再提到这件事情，也没再有任何变动。月前，她从遥远的地方来电话，互致问候寒暄之外，提到此事，激起了好奇，大家都想知道过了8年，当年播下的投资种子现在长成啥样了。

仔细地查看了当年的记录，计算了8年以来的汇率变动、分红送股等因素，结果出来了：

来自美国的指数基金QQQ累计收益为30%（+30%），1000元投资现在大约1300元，折合年复利收益率3%（+3%）；

来自A股市场的个股投资累计收益为200%（+200%），1000元目前大约3000元，折合年复利收益率15%（+15%）。

8年以来，往事历历在目、争论不绝于耳，各种多如牛毛的观点令人无所适从，世界经历了网络股崩溃、SARS恐慌、百年不遇席卷全球的金融危机、无数的地震海啸、洪水或大旱，所有这些8年前没有人确切知道，上述的投资安排处于人为被遗忘的状态，实验仍然取得了令人欣慰的结果，让人想起努尔哈赤取得萨尔浒大捷时的名言："任他几路来，我只一路去！"

上述的小小案例也基本上可以解释为何要重视资产的规划安排，今日放在不同对象上的资产，他日会结出不同的果实。1300元与3000元间1700元的差价或许会令很多人觉得无足轻重，但是如果在它们后面加上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个“万”字，估计会鲜有人再视若无物，其实这在比例上并无任何改变。

当今社会已不再是一代人的竞争，至少是两代人的竞争，当理想遥不可及时，很多人会选择放弃追求，因为这是最容易的选择。年轻一代通常需要得到上一代人的帮助才能较好地找到社会立足点，大家熟视的典型表现就是对于即便品学兼优、工作稳定的年轻家庭，他们的购房模式是父母出首付，自己工作付月供。今天为人父母的我们想想可以为子女做些什么，增强财商教育，让他们自负其责应是一种减少未来“啃老”现象的方式。

两年前提及的财商少年班的两个小同学（前因详见2008年5月的《财商少年班》），其中箫箫现在是年级第一的优等生，格宁已漂洋过海、负笈海外，他们的财商教育投资在经历了金融危机的严重打击后又重回巅峰时代。或是耳濡目染，上小学二年级的小儿阿威上个月突然跟我说：“爸爸，我想学投资。”

投资是否成功另当别论，早些经受磨砺倒不是坏事。一天放学的路上，我们大致对话如下：

“投资是需要本金的，也就是需要有钱。”我说。

“那我可以工作。”他说。

“你太小，还要上学。”

“那我可以用小猪（存钱罐）里的钱，已经有很多了。”

“那还不够，你想想还有没有别的办法？”

“可以借钱。”他想了想说。

“好主意！但是你借钱需要给别人一些好处，叫利息。”

“那要给多少？”

“6%吧，也就是今天借100元，明年还人家106元。”

“那太多了，我给他101元，行不行？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“如果这样，钱就会借给出价106元的人，不会借给你。”

“那我给他200元！”他有些急了。

“太多了，没必要，你和大家一样，也出106元就可以了。”

“那好吧，找谁借呢？”

“目前看只有爸爸能借给你了。借给你10万元，你算一下一年利息是多少？”

“6000元啊，爸爸，能不能少借点？”他瞪大了眼睛。

“太少了就不合算了，3年后你把借的钱和利息还我，剩下就都是你的了。”早点学会按市场规律办事是认识社会的好办法，我心里想。

阿威回家后在自己的日记本上，认真地写了篇日记，题为《投资前的准备》，作为历史记录。我带他周末在家附近转悠的时候，看了看沿途的招牌字号，以及问他喜欢什么，决定了买哪些企业股票。过了两周，周末时他计算了市值，又写了投资开始后的第一篇日记，文中有“投资已经赚了1000元，我很高兴”语。有朋友听说了此事，刚好又遇到市场大跌，问我现在如何，“我估计现在亏了几千元吧”，他又问：“那阿威知道了结果会哭吗？”

不知道他会不会哭，但有了损失，哪怕仅是账面上的，至少心里不会高兴吧。但经历今日的曲折，将来就不会再轻信什么“一夜暴富”的神话，也是一种所得吧。六一来了，这个财商少年班的新同学与小伙伴们一起快乐游戏，谁能断定3年后他一定没有盈利呢，或许15年后他已有了立足社会的资本，至少他比我辈早起步了20年。

补注：刚过去的周末，阿威说：“不应用一粒稻谷换一粒米。”我问：“为什么？”他说：“你想想，一粒稻谷将来可以长出很多粒，每一个打开都是一粒米，所以现在用一粒稻谷换一粒米多不值啊。”我问：“谁告诉你的？”他说：“我自己想的。”

模拟实盘投资组合展示（2010年5月20日）

本期卖出A股中信证券（600030）3500股，19.80元/股；老凤祥B（900905）4000股，1.80美元/股；港股中信银行（0998）86000股，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4.41港元/股。买入港股龙湖（0960）10000股，7.30港元/股。A股美的电器（000527）每10股送红股5股，派息0.90元；BIDU以1∶10进行分股。期末资产总值1571195.56元人民币。

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	120 000	7.71	6.72	806 400.00	806 400.00
中国平安（601318）	8 000	48.98	45.75	366 000.00	366 000.00
美的电器（000527）	7 500	13.36	10.90	81 750.00	81 750.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
龙湖（0960）	10 000	7.30	7.30	73 000.00	63 896.90

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
YHOO	1 800	16.58	15.27	27 486.00	187 666.16
BIDU	1 450	44.06	68.22	98 919.00	675 389.26

现金					40 093.24
信用杠杆					（650 000.00）
净资产总值					1 571 195.56

备忘

2010/5/20中国银行外汇牌价中间价：美元682.77，港元87.53。

专栏自2007年4月开启至今，

沪指从3525点到2580点，-26.81%；

香港恒指从20520点到19511点，-4.92%；

道琼斯从12923点到10444点，-19.18%；

专栏投资组合自100万元到157.12万元，+57.12%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国目前超过一半的投资者即便取得了如同巴菲特一样杰出的投资成绩，也会在3年内破产。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

寻找40年前的巴菲特

2010年6月20日

夏天来了，南方的暴雨仍未停歇，不断引发最高级暴雨预警。世界杯在热闹地进行着，但投资界人士热衷的仍是巴菲特的一举一动，最近的新闻是第11次巴菲特年度午餐拍卖刚刚结束，被人以262万美元的价格拍走，再创历史新高，据传得主是华人。有人大呼物有所值，出于这么多年对巴菲特的理解，我个人推断现年80岁的巴菲特40年前绝对不可能花200万美元跟人吃午饭，无论对方是谁！

上月巴菲特在家乡奥马哈再次召开了全世界最大的股东年会，据报道有3.7万人参加，再创新纪录。从北美回来，很多朋友问我是不是去参加巴菲特的股东会了，看来奥马哈年度盛会的影响已经走向世界。我分别在2001年和2004年去参加过两次，当年的与会人数分别为1.2万和1.4万。巴菲特的股东会越来越像一个热闹的嘉年华节日，巴菲特也越来越像一个投资教育的传播家。一个怀揣梦想，虽百折而不挠的人，看着万人敬慕，听到热烈的掌声，一定心有所感。但如果你指望现在买了巴菲特的股票而发财的话，可能要失望了。

巴菲特的旗舰伯克希尔–哈撒韦公司发行了A、B两种股票，人们平时提到的天价股票指的是其A股，由于多年来伯克希尔A股从没有进行过10送10之类的股本游戏，也几乎没有派发过红利，所以推算起来没有除权复权的麻烦。最新价格（2010年6月19日）是12万美元/股，两年前是12.4万美元，10年前是5.7万美元。也就是说如果你两年前买了巴菲特的股票，到今天尚有亏损；如果10年前买了他的股票，到今天翻一番，折合年回报率为7.7%。

相信很多人对于这回报率并不满意，所以尽信巴菲特不如没有巴菲特，真正信服巴菲特的人也未必将全部身家用于购买伯克希尔的股票。神重于形，比如受巴菲特精神启发的段永平，当年如不是将200万美元买入网易，而是死脑筋地买巴菲特的股票，那么现在的身家将差距百倍。同样，巴菲特从来没有回购过自己公司的股票，这至少说明他不认为自己的公司股价被低估至吸引人的地步。现在多半买了巴菲特股票的人是作为一种对于信仰的珍藏，而不再是发财的手段。当年我在美国购买伯克希尔股票之后，专门花钱从纽约交易所提取了一股真正的纸张股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票。在亚洲金融危机爆发后，舆论普遍看空中国前途之时，我指着这张股票说："多年之后人们会发现，这张股票上至少有两个名字，一个是Warren Buffett，一个是Tiannan Yang。"

尽管近10年来，买了巴菲特股票的人并没有累积令人炫目的财富，但将时间段放宽至40多年来的历史，情况将大为不同。自20世纪60年代，巴菲特入主以来，伯克希尔公司的股价上升了约2万倍。如果我们能找到40年前的巴菲特，就可以休息了。1万元能变成2亿元，为什么要自己干呢？！所以现在找到巴菲特并不重要，重要的是找到40年前的巴菲特。

巴菲特慨叹以前是"想法"多于"资金"，现在是"资金"多于"想法"。随着规模越来越大，业绩的增长也越来越困难。同样的故事也发生在著名的投资家彼得·林奇身上，他当年主持麦哲伦基金在名气并不大、规模较小的前7年中，年复合收益率为26%；在其名声大噪、资金趋之若鹜的后5年里，年复合收益率只有2.2%。

在2007年的牛市中，有统计表明中国约70%的投资者的资金在5万元以下，经历了金融危机的大熊市，估计今天投资的资金不会比当年更多。当巴菲特被人冠以"股神"的名号顶礼膜拜时，不要忘了其半个世纪以来的年投资回报率是21%左右，这个成绩远远胜过同一时期同业的10%的回报率。即便如此，以一个投资者每年生活成本3万元计，中国一半以上的投资者若以此为生的话，就算是取得了与巴菲特相同的投资业绩，不出3年就会破产。

在实际的投资过程中，因人而异、因时而化、因地制宜将成为重要的原则，我见过做生意非常成功而投资却总是失败的人，也见过买房投资很成功而买股票却总是亏损的人。所以，建议每个人的利益最大化是将自己本职和擅长的工作做好。

拍下天价的午餐会或参加万人空巷的嘉年华股东会成本太高，若能找到当年巴菲特那些种土豆的邻居们，听听他们当年如何用格雷厄姆的价格购买了费雪的股票，听听他们如何发现千里马并咬定青山不放松的精神将1万元变成亿万元的故事，或许更有启发。

模拟实盘投资组合展示（2010年6月19日）

本期卖出美股YHOO 1800股，15.56美元/股。买入美股BIDU 330

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股，73.24美元/股；A股民生银行（600016）10000股，6.20元/股。支付财务费用1000元。期末资产总值1570413.73元人民币。

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	130 000	7.59	6.20	806 000.00	806 000.00
中国平安（601318）	8 000	48.98	45.27	362 160.00	362 160.00
美的电器（000527）	7 500	13.36	12.32	92 400.00	92 400.00
中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
龙湖（0960）	10 000	7.30	7.58	75 800.00	66 469.02
美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	1 780	49.47	73.24	130 367.20	890 082.06
现金					3 302.65
信用杠杆					（650 000.00）
净资产总值					1 570 413.73

备忘

2010/6/19中国银行外汇牌价中间价：美元682.75，港元87.69。

专栏自2007年4月开启至今，

沪指从3525点到2513点，-28.71%；

香港恒指从20520点到20286点，-1.14%；

道琼斯从12923点到10450点，-19.14%；

专栏投资组合自100万元到157.04万元，+57.04%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在成功度过职场“杜拉拉”阶段后，有产者在未来日子里将为捍卫青春成果而斗争。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

15年1000万

2010年7月20日

困在机舱里，被通知班机延误起飞，无所事事，取出已经有些日子没有阅读的电子书，打开电源开关后，显示的竟然是《围城》中留洋的方鸿渐洽购博士文凭的一段。为了回国给父亲大人有个交代，四年换了三个大学的方鸿渐与爱尔兰人就取得克莱登大学博士学位证书一事斗智斗勇。虽然觉得买张假文凭回去哄人，岂非也成了骗子？但进过哲学系的他转念一想，撒谎欺骗有时并非不道德。爱尔兰人要价500美元，最后以40美元搞定。

在近来沸沸扬扬的关于唐骏美国博士的“学历门”事件中，方舟子指出西太平洋大学博士学位文凭的价格为2595美元。唐骏读博事件无论最终如何收场，历史告诉我们有一点是肯定的，从几十或几百到几千美元，连野鸡文凭都涨价，遑论其他，通货膨胀早已是伴随我们生活的常态。

回顾过去的20年，物价如同芒刺一般紧紧追逐在背后，令人不敢停下。日前北京社科院刚发布的消息称：北京住房的平均价格为17820元/平方米，相当于一般家庭25年的收入。这个数据被用于支持长久以来的一个观点：房子太贵了，老百姓买不起。

北京的房子是否曾经便宜过？有人查到1989年2月《人民日报》曾经的报道：“北京最近提供2万多平方米住房，每平方米1600～1900元。若买两居室，少说也要6万多元。一名大学生从参加工作起就日日节衣缩食，每月存储50元，已是极限，100年才能买上两居室。”

掩卷长叹，看来北京的房价从来不是贵和便宜的区别，仅仅是贵和更贵的区别。既然北京的房价20年来上涨了10倍，而且大家都说贵，为什么几乎每个家庭的居住条件较之以往都改善了许多呢？答案在于同期收入水平增长了约40倍。从不吃不喝100年才能买得起房已经缩短到25年，由此推断房价不是变得更贵了，而是相对便宜了。看来涨价并不可怕，只要收入或财富的增长能跟得上，甚至比通胀跑得还快就行。

鉴于财富的增加通常伴随着时光的逝去，面对“如果青春不再，你打算拥有什么”的命题，如何让手中的资产不贬值，已经成为有产者在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

未来日子里捍卫财富、捍卫自己青春成果的斗争。不久前有人指出25年后在大城市即便有1000万元用于养老也未必够，主要的原因是财富的积累赶不上通货膨胀的速度。

1000万元够不够？恐怕并不是当下的考虑重点，因为众人心里会说："我还没有1000万元呢！"我们的观点是：普通人在成功度过职场的"杜拉拉"阶段之后，用15年执行正确的财务规划可以达成目标。以大中城市的观察为例，夫妻30岁上下的小家庭，在经过7年左右的社会工作后，拥有30万元金融资产的人很多。在这个阶段，人们应该开始考虑资产性收益安排，国外称之为替代性收益（alternative income，AI，恰好是"爱"），就是开始用资产替代人力干活，由部分乃至全部。

如果未来20年中国成为世界第一大经济体，一定有很多公司发展成为伟大的企业，可以提供众多的投资机会。以五六年一次大周期而言，15年应该经历3个周期。每个周期若能使资产乘以3倍左右的增值，那么3个周期下来大约就有1000万元了。以一个三口之家而言，若无重大意外发生，应该可以乐享人生了。只是规划与执行均不是一件容易的事，即便是正确的道路也需要风险的承担、时间的忍耐，这些便是幸福的代价吧。

模拟实盘投资组合展示（2010年7月20日）

本期买入A股苏宁（002024）4000股，11.99元/股。民生银行分红每10股送2股，派现0.05元；中国平安分红，每股派现0.30元；龙湖分红，每股派现0.063元；共收现金股息6040.00元。支付财务费用5500元。期末资产总值1622004.38元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	156 000	6.28	5.41	43 960.00	843 960.00
中国平安（601318）	8 000	48.68	46.51	372 080.00	372 080.00
美的电器（000527）	7 500	13.36	13.12	98 400.00	98 400.00
苏宁（002024）	4 000	11.99	11.99	47 960.00	47 960.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
龙湖（0960）	10 000	7.30	8.46	84 600.00	73 779.66

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	1 780	49.47	72.90	129 762.20	879 942.07

现金					5 882.65
信用杠杆					（700 000.00）
净资产总值					1 622 004.38

备忘

2010/7/20中国银行外汇牌价中间价：美元678.12，港元87.21。

专栏自2007年4月开启至今，

沪指从3525点到2503点，-28.99%；

香港恒指从20520点到20239点，-1.37%；

道琼斯从12923点到10118点，-21.70%；

专栏投资组合自100万元到162.20万元，+62.20%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市下跌固然令人沮丧，但如果下月大盘涨到6000点，又有多少人能解决问题？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资的目标

2010年8月20日

盛夏时节，虫鸣不已，瓜果梨桃陆续上市，各色的水果满眼望去让人心中充满收获的喜悦，或紫红或黄绿粒粒饱满的葡萄，令我想起数年前在北美列治文一位朋友家后院的情形。那年也是8月前往拜访，打开后院的门，绿油油茂盛的葡萄藤蔓爬满了架子，生机盎然的绿荫下东一串西一串垂下累累的果实，葡萄还真是不少。见我欣喜好奇，主人介绍说这葡萄的苗七八年前买来时才一尺多高，没想到长这么快，快到剪收的时候了。我说改天一定来拍些照片，一株小苗假以时日的成长现在硕果累累，这正是我们所追求的投资的好写照啊。

照片一直没有拍成，但这情景却留在了心里。在这硕果的背后也一定有不为人知的付出和辛劳吧，或需浇水，或需除草，或需施肥，或需除害，长成之后还有大小丰歉之分，总之，天下定是没有容易的事情，哪怕是等待和忍耐也是必不可少的环节，这些都与投资无异。

如果该浇的水浇完了，该施的肥施过了，该努力的都努力了，剩下的应是耐心等待其成长。投资的过程，大约也是如此。按说"待着不动"应是天下最简单的事情了，但问题几乎都出在这个环节，很少有人想到《孙子兵法》中有一条"不动如山"的法则，无论是牛市中捂股不放，还是熊市中持现不动，均是件了不起的事，二者得一可获自由，二者兼备此圣人也。以段永平的网易投资成名为例，大家都知道赚了100多倍，整个投资的过程大约分为几个部分：分析发现目标——重仓投入——耐心等待。其中第二步比第一步重要，第三步比第二步还重要。不动也是很难的！

在"待着不动"的环节中，每日每时都有诱惑发生，导致人们总觉得应该做些什么，以期开花结果的日子早些到来，然而过多的浇水或施肥往往适得其反，非但没有多收获，反而是戕害，已有的也将日渐枯萎。建议宁可再多栽一棵树，也不要在同一棵树上过量投入。实在觉得时间和技术不够，请一个园丁看院子也是一种选择。如何发现好园丁倒是另一个话题了。

近来在与投资人的探讨中，被问及对未来市场涨跌的看法。自2007年10月的高位以来，整个世界遇到了前所未有的经济危机以及接连不断

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的自然灾害，令投资人心中质疑的鼓声不断。大势的涨跌在短期通常会对投资表现有影响，但随着时间的推延，长期而言这种影响将越来越无足轻重，有足够的时间，大市不涨也能赚钱。以本专栏的数据为例，如果有人在40个月前发出预测：千万不要买股票，40个月后大盘将下跌25%！当今天结果揭晓时，这个预言的后半部分神奇且准确，前半部分却错了，因为数据显示在上证指数下滑25%的同时，专栏的投资录得77%的正回报，尽管这是冒险的代价。

投资是难的，可以难到滔滔不绝，也可以难到无言以对。今年以来的下跌令人心灰意冷，上月在电话中开导朋友："下跌固然令人不悦，如果下个月涨到6000点，大家一定会高兴，但你认为能有多少人可以解决问题？"投资之难使得很多人仅视其为小赌怡情的工具，而忘却投资真正的目标——解决问题。上期文章题目可以视为财务规划的人生目标之一，完整的表述是：30万15年1000万。已经有人开始试验，希望能早日成功，佐证今日的蓝图。也有人表示：15年太长了。但日子飞也似地过去，缩短时间的方法有两个：一是增加本金；二是提高收益率。

还有人疑问：15年后1000万也不一定够用啊？！如果以后物价涨得厉害，每年要是用100万，10年就花完了，以后咋办？这倒是个问题，但关键是看怎么用。如果能取得10%的回报率，每年就有100万的投资收益了，以每年花费100万计，1000万为投资本金可以用1万年，此生无忧矣。你一定会问："到哪里找10%的回报？"这个很抱歉，我也不能确定，看《钱经》或许是选择之一吧。

模拟实盘投资组合展示（2010年8月20日）

本期买入A股荣盛发展（002146）4000股，12.29元/股；港股谭木匠（00837）17000股，3.25港元/股。支付财务费用1000元。期末资产总值1772793.41元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	156 000	6.28	5.61	875 160.00	875 160.00
中国平安（601318）	8 000	48.68	46.51	372 080.00	372 080.00
美的电器（000527）	7 500	13.36	14.02	105 150.00	105 150.00
苏宁电器（002024）	4 000	11.99	14.10	56 400.00	56 400.00
荣盛发展（002146）	4 000	12.29	12.29	49 160.00	49 160.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
龙湖（0960）	10 000	7.30	8.44	84 400.00	73 723.40
谭木匠（00837）	17 000	3.25	3.25	55 250.00	48 260.88

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	1 780	49.47	81.55	145 159.00	985 397.36

现金					7 461.77
信用杠杆					（800 000.00）
净资产总值					1 772 793.41

备忘

2010/8/20中国银行外汇牌价中间价：美元678.84，港元87.35。

专栏自2007年4月开启至今，

沪指从3525点到2659点，-24.57%；

香港恒指从20520点到20932点，+2.01%；

道琼斯从12923点到10209点，-21.00%；

专栏投资组合自100万元到177.27万元，+77.27%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人们常用“生不带来，死不带去”来表达对于金钱的轻蔑之情，却恰恰点出了金钱在生死之间的重要性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后退原来是向前

2010年9月20日

9月，在世界杯上大显神威的呜呜祖啦嗡嗡声伴随着200万法国民众上街游行，抗议政府将退休年龄从60岁上调到62岁。而正方强调随着法国人寿命不断增长，法定退休年龄近30年未变，国家养老金财政亏空不断加大，应该改革。看来这又是一起因缺钱而导致的社会不和谐事件。

几乎同日，国新办发布的《中国的人力资源状况》称，到2035年中国将出现2名纳税人供养1名养老金领取者的局面。中国养老金缺口大约1.3万亿元人民币，而全国在账面上留存的金额只剩下1500亿元。2000年，这个数字还仅仅为360多亿元。弥补这个缺口有多种途径，有人提议延迟退休年龄，据称推迟一年国家可以节省200亿元。

随着中国老龄化社会的到来，社保的压力会越来越大。实际上这并不是中国所独有的问题，美国的SSN（社会安全体系）、加拿大的SIN（社会保险体系）等都存在着类似的问题，10年前加拿大的统计大约四个工作的人对应一个退休的人呢，而当目前的中青年到退休年龄后，几乎是一个工作的人对应一个退休的人。

对于社会养老金问题几乎可以肯定的有两点：第一，退休时肯定有；第二，肯定不够用。时光的脚步无法阻挡，“未富先老”才令人真正担心。

对于上述人口统计学的结果，各国心知肚明，采取的对策除了推迟支付养老金的年龄等手段外，更重要的就是通过税收减免等优惠手段，鼓励人们进行投资，比如美国的401K、IRA，加拿大的RRSP等。逻辑也很简单，如果大家的财务都健康了，国家就没有这么大的负担了。

人们常用“生不带来，死不带去”来表达对于金钱的轻蔑之情，却恰恰点出了金钱在人生死之间的重要性。“生不带来”也不是说出生后不需要花费，“死不带去”不表明人死后不花钱。10多年前在香港时，有人指着墓地揶揄地说：“这个比房子还要贵，过去几十年涨了很多倍，死晚了都死不起了。”

相对于“人死了钱没花完”的感叹，当下更让人关注的恐怕是如何解

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

决“人还在钱花完了”的紧迫。探索的结果，只有投资一条出路有可能解决问题，因为存银行收益率太低，甚至低于通货膨胀；赌博、中彩票，赢得概率太低。于是房地产、黄金、红木家具，乃至大蒜、绿豆等市场风起云涌，当下最具吸引力的是投家公司然后创业板上市，这种巨大回报引得满世界PE茁壮成长。

这个专栏也是这股投资大潮中的一朵小小的浪花，希望能在资本海洋中搭乘成功企业的云帆，抵达财务自由的彼岸。每个家庭都实现了财务健康，社会就和谐了，这便是我们的愿望。

先前提到的“30万15年1000万”的财务规划，我们认为是一个普通家庭可行的财务方案，现实中不同的人群的反应大体如下：

20岁，太早。（我还年轻呢，着什么急，早着呢！）

30岁，太久。（什么？那个巴菲特一年才21%的回报，我两个涨停板就解决了！）

40岁，太难。（“炒”股10年下来，亏得比赚的多，这还真不是好玩的！）

50岁，太晚！（唉，早知道……）

很多朋友大约处在第二和第三阶段，对于这些理财意识已经觉醒的人，需要强调耐心的重要性。去过上海的人一定知道繁华地段的恒隆广场和港汇广场，这是大上海租金最昂贵也最为抢手的物业，是日进斗金的摇钱树。持有这些物业的香港恒隆地产主席陈启宗却披露：“我们养它养了10年才开始盈利。”对于言必称长于“抄底逃顶”的聪明人，陈启宗说：“我很笨，不知道怎么炒短线，我做长线。”就是这个称自己“很笨”的人，旗下的恒隆地产市值超过1500亿元，在香港名列三甲。

可见财不入急门，想想唐朝布袋和尚的诗或许有所启发：“手插青秧种福田，低头便见水中天；六根清净方为道，后退原来是向前。”

模拟实盘投资组合展示（2010年9月20日）

本期卖出中国内地市场美的电器（000527）3500股，14.80元/股；荣盛发展（002146）4000股，10.42元/股；中国香港市场龙湖（0960）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5000股，9.31港元/股；美股BIDU 80股，87.93美元/股。买入中国内地市场民生银行（600016）10000股，5.00元/股；苏宁电器（002024）4000股，14.86元/股；港股谭木匠（00837）23000股，3.75港元/股。收到中国平安分红1080.00元人民币。期末资产总值1783626.39元人民币。

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	166 000	6.21	5.00	780 000.00	830 000.00
中国平安（601318）	8 000	48.68	49.63	397 040.00	397 040.00
美的电器（000527）	4 000	13.36	14.80	59 200.00	59 200.00
苏宁电器（002024）	8 000	13.43	14.86	118 880.00	118 880.00
中国香港市场	**股数**	**成本**	**市价**	**市值**	**市值**
龙湖（0960）	5 000	7.30	9.31	46 550.00	40 228.51
谭木匠（00837）	40 000	3.54	3.75	150 000.00	129 630.00
美国市场	**股数**	**成本**	**市价**	**市值**	**市值**
BIDU	1 700	49.47	87.93	149 481.00	1 003 166.99
现金					5 480.89
信用杠杆					（800 000.00）
净资产总值					1 783 626.39

备忘

2010/9/20中国银行外汇牌价中间价：美元671.10，港元86.42。

专栏自2007年4月开启至今，

沪指从3525点到2590点，-26.52%；

香港恒指从20520点到21941点，+6.93%；

道琼斯从12923点到10691点，-17.27%；

专栏投资组合自100万元到178.36万元，+78.36%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特最打动人之处，是为所有的长期追随者都创造了可观的财富。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与资产管理相关的若干问题（上）

2010年10月20日

10月的晚上在校园里散步，北京宜人的秋天是个丰俭由人的“乱穿衣”季节，强健者可着单衣，单薄者可着外套。北京到底是“热”还是“凉”？答案恐怕要看个人自身的情况。

朋友来电：“利息上调了，有何看法？”“我还不知道呢，没什么特别的看法，因为事先我们并没有将此作为考量因素。”是否测中某一天的行情或消息，长远而言无足轻重。一个家庭最终想谋得财务自由，需要的是坚持不懈地执行资产管理的策略。

Q1：什么是资产管理？有什么效果？

A：资产管理（asset management）又称财富管理（wealth management），可以理解为资产规划、投资管理，是以提高资产使用效率为目标的财务规划的制定和执行。当人们渐渐老去的时候，替代性的财产收入显得更加重要。从中国过去10多年的历史看，今天绝大多数家庭的财富来源于所持有房屋的增值，而财产的另一大类——股票投资却基本上是失败的，这表明证券类投资具有更高的专业性要求。

Q2：什么人需要考虑资产管理？难点在何处？

A：两类人需要，一类是“正在奔向财务健康”的人，另一类是“已经取得财务自由”的人，这两类人的共同特点是关心自己的财务状况。在执行的策略上，第一类人需要“集中”，第二类人需要“分散”。第一类人的难点或在于煎熬漫长导致放弃资产管理；第二类人的难点在于囿于已有的成功而忽视资产配置。

Q3：在实际工作中，为何强调投资资金的门槛？

A：以投资翻番为例，10万元可以变成20万元，1000万元会多出另一个1000万元。在这个过程中，管理成本几乎是同样的。此外，10万元几乎不能解决什么问题，所以几乎不被重视，但很少有人忽视1000万元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Q4：有人认为投资实际上对社会没什么贡献，凭什么赚钱？

A：持有此类想法的人应该回去种地，反思一下待在城市从来不种地的人凭什么要有粮食吃。资本市场最大的功能在于优化社会资源配置。

Q5：但很多人认为股市存在大量的投机行为？

A：投机是市场的润滑剂。

Q6：为何很少谈论个股？

A：谈论个股在很多时候可能产生误导，因为市场多变，市场多变是因为人心莫测。

Q7：投资中最难之处在哪里？

A：投资中最难是难在“人心莫测”，并不仅仅是指难以揣度别人的心思，更多的时候人们连自己都不确定自己下一步会如何，所以可以看到在6100点信誓旦旦的“长期投资”者在1600点时逃之夭夭的景象。

Q8：你日常最多的工作是什么？

A：阅读，海量的阅读。

Q9：阅读就可以投资成功吗？

A：阅读之后，分析、判断、执行、检验、回顾、纠错、等待，循环往复大抵如此。即便同样的信息，不同的人会得出不同的结果。

Q10：主力近期会有怎样的动作？

A：我不具备短期预测能力，也不知道传说中的主力在何处，更没兴趣知道主力想干什么。

Q11：很多人将投资失败归因于信息太少？

A：普通人本不必进行专业的投资（玩一玩者除外），在互联网如此发达的今天，消息不是太少而是太多。以前日成交量过3000亿元为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

例，如果一个人有幸（或不幸）知道所有3000亿元资金的卖出理由，同时知道3000亿元资金所有的买入理由，他将无所适从。太多的消息和没有消息的效果差不多。

模拟实盘投资组合展示（2010年10月20日）

本期卖出中国内地市场民生银行（600016）16000股，5.87元/股；中国平安（601318）1000股，64.90元/股；港市龙湖（0960）5000股，9.12港元/股。买入中国内地市场苏宁（002024）7700股，15.57元/股；港市谭木匠（00837）10000股，3.93港元/股；人和（01387）30000股，1.51港元/股。支付财务费用6000元。期末资产总值2206592.96元人民币。

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	150 000	6.21	5.87	880 500.00	880 500.00
中国平安（601318）	7 000	48.68	64.90	454 300.00	454 300.00
美的电器（000527）	4 000	13.36	17.59	70 360.00	70 360.00
苏宁电器（002024）	15 700	14.48	15.57	244 449.00	244 449.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
人和（01387）	30 000	1.51	1.51	45 300.00	38 967.06
谭木匠（00837）	50 000	3.62	3.93	196 500.00	169 029.30

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	1 700	49.47	100.82	171 394.00	1 144 123.51

现金					4 864.09
信用杠杆					（800 000.00）
净资产总值					2 206 592.96

备忘

2010/10/20中国银行外汇牌价中间价：美元667.54，港元86.02。

专栏自2007年4月开启至今，

沪指从3525点到2991点，-15.15%；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

香港恒指从20520点到23498点，+14.52%；

道琼斯从12923点到10978点，-15.04%；

专栏投资组合自100万元到220.65万元，+120.65%。最近一年+23.51%；最近两年+224.85%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资的意义在于优化社会资源配置。资产管理的价值在于为投资人节省时间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与资产管理相关的若干问题（下）

2010年11月20日

Q12：工作中有遗憾吗？

A：最大遗憾是看到有人在春天收到播种通知时，秋天才下定决心，然后面临冬天的严酷。

Q13：你是个价值投资者。

A：我认为投资是将有限的资金放在物有所值的对象上，等待其价值被发现，最终达到提高资产使用效率的目的，但对于"物有所值"的标准，每个人会有不同的看法。巴菲特说："'投资'这个词的前面本无必要加上'价值'一词。"如果不是价值投资，难道我们要进行无价值投资吗？！

Q14：好像很多人想的和你不一样？很多人都声称以及希望被人认为是价值投资者。

A：不一样不是很好吗？都一样的话，如何有交易呢？！投资原本是为了过上幸福的日子，不是为了贴标签。巴菲特的老师格雷厄姆被认为是价值投资之父，但巴菲特也承认：如果都听了格雷厄姆的话，就没有今天的巴菲特了。

Q15：你认为哪种投资方法好？

A：方法没有好坏，只有合适与否，合适的方法就是最好的方法。每个方法或许都有道理，世间纵有万千假设和推论，历史却只有一种结果，这便是现实的残酷吧。

Q16：你觉得中国会出巴菲特吗？

A：世上再无巴菲特！但不排除中国会出现比巴菲特更伟大的人。

Q17：你将来会成为巴菲特吗？

A：在巴菲特明月般的光辉里，我只是万千星河中的一颗。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Q18：你觉得巴菲特哪一点最吸引你？

A：巴菲特最能打动人的地方，是他为所有的长期追随者都创造了财富，而且很可观。

Q19：你最大的愿望是什么？

A：当下最大的愿望是活到像巴菲特一样的年纪。

Q20：有观点认为资产管理或投资管理都是在玩别人的钱？亏也不是亏自己的。

A：社会分工是历史的必然，生活终究是公平的，没有人能在所有的时候欺骗所有的人。优秀的资产管理者至少需要周期性的考验，信誉的积累也需要时间，得之愈难则持之愈慎。资产管理者的价值在于为投资人节省时间，使之能做自己喜欢或必需的事情。

Q21：都说越早开始投资越好，但如果开始在错误的时间如何？

A：简单而言，人们所说的“错误”是指买了以后股价下跌，资产总值变少了。这里的“错误”实际上分“真错”和“假错”两种。“真错”是指投资人确实投错了对象，这种错误需要纠错；“假错”是指投资人没有错而是市场发生偏差，这时需要坚持，等待市场纠错。但是问题在于普通人可能无法分清二者，这实际上与“投资”与“投机”这个深刻的话题有关，将来可能对此进行专篇论述。

11月的北京秋高气爽，无法想象去年此时已降下了冬天里的第一场雪。2010年快结束了，市场仍然处于三年前高点的半山腰，如果一定要有些寄语的话，望大家在“勇于牺牲”之后，不要忘了“敢于胜利”！

模拟实盘投资组合展示（2010年11月19日）

本期卖出港市人和（01387）30000股，1.47元/股。买入中国内地市场苏宁电器（002024）7000股，13.89元/股；民生银行（600016）9000股，5.16元/股；港市惠理（0806）8000股，7.09港元/股；联想（0992）10000股，5.51港元/股。支付财务费用2000元。期末资产总值2094432.28元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	159 000	6.15	5.16	820 440.00	820 440.00
中国平安（601318）	7 000	48.68	56.88	398 160.00	398 160.00
美的电器（000527）	4 000	13.36	16.29	65 160.00	65 160.00
苏宁电器（002024）	22 700	14.30	13.89	315 303.00	315 303.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	50 000	3.62	4.15	210 750.00	180 507.38
惠理（0806）	8 000	7.09	7.09	56 720.00	48 580.68
联想（0992）	10 000	5.51	5.51	55 100.00	47 193.15

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	1 700	49.47	107.88	183 396.00	1 217 896.16

现金					1 191.91
信用杠杆					（1 000 000.00）
净资产总值					2 094 432.28

备忘

2010/11/19中国银行外汇牌价中间价：美元664.08，港元85.65。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指从3525点到2848点，-19.21%；

香港恒指从20520点到23560点，+14.81%；

道琼斯从12923点到11162点，-13.63%；

专栏投资组合自100万元到209.44万元，+109.44%。最近一年+15.23%；最近两年+259.71%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果巴菲特是个能将“价值投资”理论倒背如流而投资业绩却平平的人，还会受到人们如此的尊崇吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

敢于胜利

2010年12月20日

新年到了，终于搬了新家。凛冽的寒风过后，社区里煦暖的阳光从冬日的天空撒下，在建筑物的背后留下影子，儿童嬉戏着，一个以步丈量着阴影长短时，另一个在大喊："这里都是阳光呢！"阴影里的得到阴影，阳光里的得到阳光，即便在同一片蓝天下。

经过央行罕见的一个月内三次上调存款准备金率，该项指标已达到18.5%的历史高位。各路英雄热烈讨论着是否近期会加息，并循惯例鼓唇摇舌地争论着到底应是"持币过节"还是"持股过节"等话题，看着这类"辩论重于结论"的节目，让人愈发地相信相当多掺和在这个市场里的人图的是个热闹。辩论胜利又如何？猜中下周加息或涨跌又如何？如同过年放的炮仗，爆一声热闹，硝烟散后，再无踪迹。

日前无意看到"地产思想家"冯仑的一个访谈节目，谈及年轻时读革命史读到"敢于胜利"一语，冯仑心中甚是纳闷："胜利还需要敢于吗？！"再往前翻豁然发现还有一语——"勇于牺牲"。当下大悟，如果不"敢于胜利"，前面的牺牲就白白付诸东流了。如果不是当年"宜将剩勇追穷寇"的精神，恐怕今日中国还是南北朝的状态。

追求胜利是需要"敢于"的，因为在通往胜利的路途上会有跌倒，会有折磨，会有嘲讽，会有指责，不但有可能劳而无功，亦有可能将已有的一并归于无。翻阅近期的杂志，有篇私募基金最近三年（2008年、2009年、2010年）前20名的排行表，每年第一名业绩皆不凡，但耐人寻味的是某一年度的第一名在其他年度踪迹皆无。如果他们不是金盆洗手的话，只能从另一面说明了"敢于胜利"的难度。

或有读者质疑这个专栏为何每期都有买卖，难道这是价值投资吗？忽略巴菲特曾言"投资之前根本没有必要加上'价值'二字"不提，简要的答复是我曾在1997年的一篇文章中提过卖出股票的三个理由：①企业本身经营恶化；②股票价格过高；③出现更好的投资机会。由此引发的思考是，人们到底为何尊崇巴菲特？是因为他是个"价值投资"者？还是他的成功尤其在财务上的成功？如果巴菲特是个能将价值投资理论倒背如流而投资却业绩平平的人，还会受到人们如此的追捧吗？相对于"不以成败论英雄"的观点，另一句名言是：历史是由胜利者书写的！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在完整地经历了百年不遇的金融危机，经历了6100点到1600点的股市暴跌，经历了数不胜数的难，这个专栏显示了投资至少需要在寂寞、忍耐甚至无聊中坚持不懈地前行。在市场仍处于三年前一半的当下，专栏依然取得了职业的和世俗的双重胜利，已经达成了当初的预期。如果采取“见好就收”的策略，成功将被永记在册；如果“敢于胜利”地前行，或令我名节不保。生活中最难的不是面前仅有一条道路，而是有一条以上供选择。事后都易，当下最难。亲爱的读者朋友们，在你们经历了“勇于牺牲”或“被勇于牺牲”的阶段，现在的结果是你们所需要的吗？！

院子里有棵高大的柿子树，在过去一年寒冷的冬天和“有气象记录以来最热的”夏季，没有人关照，没有人浇水，秋天的时候也没有结一颗柿子。前些日又是北京10年来最严寒的冬天，面对绿叶落尽的枝干，我担心地问这树是不是死了呀？园林工人上前折下一小段末梢，看了看说：“没问题，这树枝的中心还是嫩绿的颜色呢。”不错，严寒中这心中一抹生命的绿色在，日后便有开花结果的希望。

模拟实盘投资组合展示（2010年12月20日）

本期卖出美股BIDU 500股，97.07美元/股。买入美股MOBI 3000股，5.48美元/股；中国内地市场民生（600016）1000股，5.06元/股。联想派息0.026港元/股，合计260港元。期末资产总值1982569.68元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	160 000	6.15	5.06	809 600.00	809 600.00
中国平安（601318）	7 000	48.68	56.73	397 110.00	397 110.00
美的电器（000527）	4 000	13.36	17.45	69 800.00	69 800.00
苏宁电器（002024）	22 700	14.30	13.93	316 211.00	316 211.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	50 000	3.62	4.56	228 000.00	195 304.80
惠理（0806）	8 000	7.09	8.14	65 120.00	55 781.79
联想（0992）	10 000	5.51	5.02	50 200.00	43 001.32

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	1 200	49.47	97.07	116 484.00	776 051.35
MOBI	3 000	5.48	5.48	16 440.00	109 528.21

现金					210 181.15
信用杠杆					（1 000 000.00）
净资产总值					1 982 569.62

备忘

2010/12/20中国银行外汇牌价中间价：美元666.23，港元85.66。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指从3525点到2857点，-18.95%；

香港恒指从20520点到22554点，+9.91%；

道琼斯从12923点到11479点，-11.17%；

专栏投资组合自100万元到198.25万元，+98.25%。最近一年+19.07%；最近两年+210.88%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资和投机这对孪生兄弟的不同之处在于，投资以“物”为决策依据，投机以“人”为决策依据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一最好不炒股

2011年1月18日

新春之际贺岁档电影热闹纷呈，冯小刚的《非诚勿扰2》虽没有第一部的如潮佳评，但其取词于仓央嘉措《十诫诗》的片尾曲，却意外地捧红了六世达赖喇嘛。

第一最好不相见，如此便可不相恋；

第二最好不相知，如此便可不相思。

但曾相见便相知，相见何如不见时；

安得与君相决绝，免教生死作相思。

这位24岁便转世而去的出家人留下的浪漫情诗，让人体会到即便跳出三界也眷恋凡间的美好。它受到如此的热情追捧，以至于网络中的才子佳人很快将其增至“第十最好……”

在热闹的气氛中翻了一本热门的书，作者赫然落款：“写于第三波金融危机到来之际”！看来作者认为第二波已经过去，当下在奔往第三波危机的路上。照这个意思推理，人类社会不是陷于危机之中，就是在奔向危机的道路上。那么请问第二波和第三波之间是什么？如果是“非危机”的话，应是俗话讲的“好日子”。由此推理，人们不是生活在好日子里，就是在通往好日子的路上。既然是同样的生活，为何非要以令人惊恐的面目出现呢？！

通常认为投机过度引发泡沫破裂导致经济危机发生，而投资和投机这两个词经常交替出现，甚至这两个词在粤语中的发音几乎一样。在资本环境中，如果一个人看不上另一个人的行为，通常会来一句：“你这不是投资，是投机！”而在中文的语言环境中，“股票”和“炒”已经天然地结合在一起，下起市井路人上至教授大家，动辄必称“炒股票”。我的一个老友从业于资本市场多年，在恋爱时描述自己的工作，阔论了一番资产配置、风险控制、调研分析等金融理论之后，对方恍然曰：“原来你是炒股票的。”当下心中大惭。可见在中文语境中“炒股票”“投机”是贬义词，而投资具有褒义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在英文中，投机者是speculator，而trader对应的是炒股票的人，皆为中性词，和投资者（investor）一样无贬损之意。对于投资还是投机，各家各有主张。巴菲特的老师格雷厄姆主张："投资者应关注股票背后所代表的企业，而不是价格行情。投资的秘诀在于当价格远远低于内在价值时投资，并相信市场会回升。"同样经历了1929年大危机的《投资生存战争》作者勒伯却认为：没有人知道什么是价值，因而投机是必要的，"股票投机主要就是A试图判断B、C、D会怎么想，而B、C、D反过来也做着同样的判断"。

即便都是谈投资，每个人的主张也不同，有的人认为"三年以上的才是投资，三年以下的为投机"，有的人认为"以取得稳定现金流为目的是投资，以取得差价为目的的是投机"，也有的人认为"不以买公司为目的的股票投资都是搞投机"等。

实际上投资和投机是对孪生兄弟，都是投出资金以期取得回报的过程，只不过二者的决策依据稍有不同，投资时考虑"物"的因素较多，投机时考虑"人"的因素较多。例如，投资者买入时会关注净资产、盈利、增长等价值信息，而投机者买入或是因为"听说有庄家要炒"等短期价格变动因素。通常企业的价值因素不会在一天之内有如涨跌停板似的突变，而市场上却每天充斥着消息，所以投机者的买卖频率会高于投资者，即所谓的"炒"股票，炒来炒去不断地翻腾。炒股票就是投机，千万别问我炒股票的事，因为我不在行。

让我们站得稍远一些看看世界，每年福布斯财富排行榜均为企业家，从来没有赌徒在列。当有人说"股市就是赌场"，有人说"别分析股票，分析股票背后的企业"时，让人想起当年武林大家王芗斋的名言："高手相遇就像两只碗相碰，一瞬间便分出高下。""阴影里的得到阴影，阳光里的得到阳光，即便在同一片蓝天下"，这便是上一篇文中的寓意所在。

总是有人问起对于大众的投资建议，受仓央嘉措的启发，下面这首《第一最好不炒股》便是我的答复：

第一最好不炒股，如此便可不会输；

第二最好不要看，如此便可不心乱；

第三最好不相问，如此便可不挂念；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四最好不推荐，如此便可无人怨；

但凡多看必心乱，但凡推荐多遭怨；

安得与君长相伴，相守相忘不相欠。

模拟实盘投资组合展示（2011年1月18日）

本期卖出中国平安3000股，50.05元/股。买入美股AAPL 20股，335.38美元/股；A股瑞贝卡（600439）4000股，11.69元/股；港股阿里巴巴（01688）3500股，16.83港元/股。支付财务费用6000元。期末资产总值1934279.64元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	160 000	6.15	5.00	800 000.00	800 000.00
中国平安（601318）	4 000	48.68	50.05	200 200.00	200 200.00
美的电器（000527）	4 000	13.36	15.82	63 280.00	63 280.00
苏宁电器（002024）	22 700	14.30	12.38	281 026.00	281 026.00
瑞贝卡（600439）	4 000	11.69	11.69	46 760.00	46 760.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	50 000	3.62	4.28	214 000.00	181 322.20
惠理（0806）	8 000	7.09	8.20	65 600.00	55 582.88
联想（0992）	10 000	5.51	4.91	49 100.00	41 602.43
阿里巴巴（01688）	3 500	16.83	16.83	58 905.00	49 910.21

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	1 200	49.47	108.15	129 780.00	855 133.39
MOBI	3 000	5.48	5.15	15 450.00	101 801.59
AAPL	20	335.38	335.38	6 707.60	44 197.05

现金					13 463.89
信用杠杆					（800 000.00）
净资产总值					1 934 279.64

备忘

2011/1/18中国银行外汇牌价中间价：美元658.91，港元84.73。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指从3525点到2699点，-23.43%；

香港恒指从20520点到24243点，+18.14%；

道琼斯从12923点到11817点，-8.56%；

专栏投资组合自100万元到193.43万元，+93.43%。最近一年+18.21%；最近两年+215.17%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“房奴”们唯一后悔的是没有早些当上更大或更多房子的房奴。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

花开时节君犹在

2011年2月18日

兔年新岁的阳光里，老友打来越洋电话来问候新春快乐，感叹当下回国也买不起房了，并说在网上看到国人大多抱怨自己当上了房奴、孩奴之类，重重压力下，似乎并不快乐。

房奴、孩奴们真的不快乐吗？似乎不尽然，这些年看着不孕不育类医院的生意兴隆，便可理解更多的人宁愿选择当孩奴也不放弃天伦之乐的幸福。至于“房奴”们，绝大多数情况更是与外界的理解完全相反，凡是过去几年或十几年当上房奴的，没有几个不在家偷着乐，因为由此带来的家庭财富的升值远远多于其几代人工作收入的总和。要说后悔肯定也是有的，不过多是因为后悔当初没有当更大或更多房子的房奴！当初买房子不用找关系、走后门，还有银行的优惠利率，甚至零首付的年代，哪像现在想买房可能还不够资格呢。[1]还别嫌贵，想当房奴而不得的时代已经到来。

刚看了相声演员冯巩的电视访谈，今日的成功者谈起年轻时一家六七口人挤在一个小屋里生活的情景说：“其实那时很快乐，年轻人吃点苦不是坏事。”冯巩说得对，如同每个人都追忆儿时或从前的美好，但常识告诉人们如果今天还让老冯一家人六七口再挤回当年的蜗居，彼时的快乐定是荡然无存的，否则就无法解释每个人为何都怀有改善居住条件的强烈愿望。

人们似乎确实没有以前快乐了，幸福感的得到取决于以下两个因素：一是降低欲望；一是提升财富。参透了前者，于是诞生了伟大的佛陀。但是多数人好像不愿意如此，不过这并没什么错，谁让“你我皆凡人，生在人世间”呢。对于美好生活的欲望追求正是推动人类社会发展的动力。如果你不打算将欲望降低，就需要多创造些财富，并做好为幸福付出些代价的准备。李嘉诚最令人赞赏的观点是“用心思考未来”。过去是回不去了，我们面临一个怎样的今天和未来？

最新的报道：2010年中国的GDP已达39.8万亿元，超越日本成为世界第二。记得23年前在新闻联播中听到中国GDP第一次超过1万亿元时，心里想：这么多钱啊！2010年年底中国持有美国国债接近9000亿美元，仍为美国第一大债权国。在忧国忧民的精英们反复告诫“玩阴谋”的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国人是不会还钱的喋喋不休中，国家税务总局数据显示，2010年中国税收为7.7万亿元（约合1.16万亿美元）。

有很多不足，有很多不完满，但过去20年的亲历所见，谁也没能挡住中国的发展。即便抱怨房价高，也没有几人真愿意回到多年前没有开发商的年代。越来越多的迹象表明，如果社会稳定，20年后中国的GDP将超越美国成为世界第一已是毋庸置疑的事，这是你我这代人看得见的未来。

你愿意或者不愿意，中国都会前进；你抱怨或者不抱怨，通货膨胀都是人类社会的常态。我们或不能改变世界，但可以选择对待世界的方式。在新闻报道中，既有外地在北京打拼的年轻夫妇从零到数百万身家的奋斗史，也有北京人历时数年，看房无数，从房价3000元看到3万元最终无果的“血泪史”。令人想起周星驰著名的台词：“如果上天能够给我一个再来一次的机会……”是啊，如果上天给了一次又一次的机会，还是错过的话，固然令人扼腕，但怨不得他人。

从西方国家百年的历程看，家庭财富的积累通常由房产类和证券类两个方面组成。面对房地产市场的收紧，搭乘资本之船门槛低得多。春天花会开，无论你还在不在，希望花开的时候，你我都在。

模拟实盘投资组合展示（2011年2月18日）

本期卖出美市BIDU 80股，127.35美元/股。买入港市阿里巴巴（01688）14000股，17.34港元/股；美市AAPL 30股，354.51美元/股。支付财务费用4000元。期末资产总值2203049.19元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	160 000	6.15	5.13	820 800.00	820 800.00
中国平安（601318）	4 000	48.68	51.18	204 720.00	204 720.00
美的电器（000527）	4 000	13.36	18.32	73 280.00	73 280.00
苏宁电器（002024）	22 700	14.30	13.04	296 008.00	296 008.00
瑞贝卡（600439）	4 000	11.69	12.16	48 640.00	48 640.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	50 000	3.62	4.03	201 500.00	170 207.05
惠理（0806）	8 000	7.09	7.78	62 240.00	52 574.13
联想（0992）	10 000	5.51	4.93	49 300.00	41 643.71
阿里巴巴（01688）	17 500	17.24	17.34	303 450.00	256 324.22

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	1 120	49.47	127.35	142 632.00	938 247.56
MOBI	3 000	5.48	9.25	27 750.00	182 542.28
AAPL	50	346.82	354.51	17 725.50	116 600.11

现金					1 462.13
信用杠杆					（1 000 000.00）
净资产总值					2 203 049.19

备忘

2011/2/18中国银行外汇牌价中间价：美元657.81，港元84.47。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2907点，-17.53%；

香港恒指自20520点到23465点，+14.35%；

道琼斯自12923点到12347点，-4.46%；

专栏投资组合自100万元到220.30万元，+120.30%。最近一年+46.18%；最近两年+216.98%。

[1] 2011年2月16日出台的“京十五条”房地产调控政策限制，外地人必须

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在京纳税满五年才能购房。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个主意或计划改变一个家庭的财务命运，这样的事例早已不是个案。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规划出来的百万财富

2011年3月18日

3月11日，日本9级地震引发的海啸致使核电站发生泄漏，据称相当于84000个当年广岛爆炸的原子弹，死亡及失踪者万余人，恐慌至今仍在继续。今年以来，新西兰发生将具有150年历史的教堂震塌的大地震，澳大利亚发生有记录以来的最大洪水，更不用提当下利比亚的战争或埃及的政局跌宕。总之，世界很动荡，我们每年都会面临“错综复杂的国际国内形势”，无论是人类社会还是大自然。

记得10年前在北美经历网络泡沫大崩溃时，友人狐疑地问：“都经济危机了，还投什么资啊？”此刻的当下，或许有人心里想2012年地球都没了，投资还有啥用？鉴于地球已不止一次地被预言毁灭后仍然完好，我们需要一如既往地认真工作，原因是如果届时地球好好的，自己的好日子却没来。

无论一个家庭或一家企业，在壮大财富的过程中实际上只面临两个问题：融资和投资。前者解决的是没钱时怎么有钱的问题；后者解决的是有了钱怎么变多的问题。融资是基础，投资是关键，这都需要合适的规划。

曾经提过，很多的投资失败不是失败于投资本身，而是失败于投资规划。时至今日，很多人仍没认识到思考、知识、规划、理念等无形资产的重要性。但以有限的经历而言，一个主意或计划改变一个家庭的财务状况、一年时间令财富累积超过数十年之总和，这样的事例早已不是个案。眼见原本同样的家庭，经历同样的社会条件、同样的时间，在一个周期后所形成的差距，乃至这种差距扩大至终生无法弥补，令人感慨的是，这往往源于对于财务的漠视或认真的一念之间。当下正好有个现在进行时的例子。

一个相识数年的朋友是人到中年的北京人，一家三口，爱人是全职太太，孩子尚幼，全家靠其一人的收入维持。好在身在国企月入8000元人民币，虽然还算稳定，但每月基本所剩无几。住在其兄的房子里已10年，从10年前觉得50万元的房子太贵，住到现在300余万元实在买不起。有幸哥哥事业有成，未曾收过一分钱的房租，看兄弟如此心里不安，决意要将房屋无偿地赠予弟弟一家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我与其兄相熟日久，便建议利用这次契机帮助其弟解决长久的财务问题。计划大致如下，如果简单地完成赠予过户，除了多出一套300万元的房屋资产外，弟弟家庭日常的金融状况没有任何改善。鉴于其弟从未买过房，根据当今的政策，可以申请为期20年的银行按揭，而且首套可以享9折利率优惠，估计可以得到200万元的贷款，可以安排部分进行为期3年的投资计划。

这个过程中除了投资管理者素质外，有两点需注意：一是通常为了避免风险的发生，不主张用负债进行投资，因为合格的投资资金至少有一个要求：短期不用的资金。在这个案例中，以按揭资金的长期性作为应对。二是日常现金流的安排。由于弟家目前状况已无能力进行月供，所以月供将从按揭本金中支付。为了避免市场日常波动的负面影响，可从本金中一次性提取50万元放入银行月供账户，对应未来3年的月供支出，这样尚能有150万元用于投资。

如果未来3年的时间能取得100%的投资回报，150万元将升值为300万元。届时可选择用200万元还清银行的全部按揭，此时弟家除了拥有房屋外，比之原本的计划尚多出100万元的金融资产。对于普通人家，这几乎是一项无法完成的任务。

弟弟是个老实人，听了这个闻所未闻的方案，震惊于超过其前半生累计财富总和的数字外，额头冒汗、满面惊愕地问：这不是钻空子吗？我无语，晚上迷迷糊糊地翻了本成功学的书，上面赫然写着：抓住机遇！

模拟实盘投资组合展示（2011年3月18日）

本期卖出中国平安（601318）4000股，49.27元/股；美市MOBI，1500股，9.37美元/股。买入片仔癀（600436）1000股，68.88元/股；港市阿里巴巴（01688）6000股，13.80港元/股；美市SINA 125股，87.63美元/股；NOAH 800股，13.48美元/股。期末资产总值2106875.98元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	160 000	6.15	5.21	833 600.00	833 600.00
美的电器（000527）	4 000	13.36	19.17	76 680.00	76 680.00
苏宁电器（002024）	22 700	14.30	13.72	311 444.00	311 444.00
瑞贝卡（600439）	4 000	11.69	12.61	50 440.00	50 440.00
片仔癀（600436）	1 000	68.88	68.88	68 880.00	68 880.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	50 000	3.62	3.81	190 500.00	160 343.85
惠理（0806）	8 000	7.09	7.16	57 280.00	48 212.58
联想（0992）	10 000	5.51	3.98	39 800.00	33 499.66
阿里巴巴（01688）	23 500	16.36	13.80	324 300.00	272 963.31

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	1 120	49.47	121.90	136 528.00	896 552.07
MOBI	1 500	5.48	9.37	14 055.00	92 296.37
AAPL	50	346.82	334.10	16 705.00	109 698.39
SINA	125	87.63	87.63	10 953.75	71 931.08
NOAH	800	13.48	13.48	10 784.00	70 816.37

现金					9 518.30
信用杠杆					（1 000 000.00）
净资产总值					2 106 875.98

备忘

2011/3/18中国银行外汇牌价中间价：美元656.68，港元84.17。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2915点，-17.31%；

香港恒指自20520点到22368点，+9.01%；

道琼斯自12923点到11852点，-8.29%；

专栏投资组合自100万元到210.68万元，+110.68%。最近一年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

+22.08%；最近两年+186.97%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当投机者自称为投资者的时候，于是有了价值投资者，但当投机者进一步自称为价值投资者，你还打算退到哪里去呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理念重于个股

2011年4月20日

早早披衣起了床，因心中惦记着这4周年的时刻。春天里丁香花的芬芳中，燕雀在新绿里鸣跃，柳绿花红闲庭信步的背后有多少惊涛骇浪恐怕只有自身能够体会。对于距写字台三步开外放着的新沙发，在半年时间里竟从未得暇坐过一次。

过去的48个月，当初提及的全球4个市场7个指数表现如下：

上证综合指数，　从3525到3006点，　-14.72%；

深圳综合指数，　从985到1272点，　+29.14%；

香港恒生指数，　从20520到23740点，　+15.69%；

加拿大多伦多指数（TSX），　从13623到13830点，　+1.52%；

美国道琼斯指数，　从12923到12370点，　-4.28%；

美国纳斯达克指数，　从2523到2795点，　+10.78%；

美国标准普尔500（S&P 500），　从1477到1326点，　-10.22%。

专栏上述同期的表现为+157.63%，过去4年中折合年复合收益率为+26.69%，再次胜出了所有指数，保持了一直以来的优良传统。这里重要的并不是取得这样的收益，重要的是在经历了完整的金融危机的严重打击后，仍然能取得这样的收益。

在所有的时间胜出所有的指数，这样的成绩在未来不见得能够重演。运气是有的，不过并不是好运气，在过去的四年中三年半是熊市。或有人疑惑这只不过是个模拟实盘吗？实际上，这个模拟实盘较真实世界的实际运作更艰难。与天天谈黑马、抓涨停，最终热闹地空度青春相比，这里是平淡与寂寞的大道。

间或有人问："你不是价值（或长期）投资者吗？怎么也变来变去的？"其中根本的原因是世界在变。哪天买卖哪只股票并不重要，重要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的是理念正确与坚持。当下的模拟组合较之当初的确已是沧海桑田，多年以后它们可能一个都不在了，但我们还在。

关于“价值投资”这个标签问题，巴菲特已经帮我回答了：“投资之前根本没有必要加上‘价值’二字。”感谢有人褒奖我，给予“价值投资者”的称号，实际上“投资者”已经足矣。当投机者自称为投资者的时候，于是有了价值投资者，但当投机者进一步自称为价值投资者时，你还打算退到哪里去呢？

在品尝了美酒后，想亲见酿酒师的人多了起来。实际上见或不见，我知道绝大多数读者以现有的财务状况辅之以合适的规划，10年以后完全能达至财务健康的状态。但我同时可以推断，10年之后绝大多数人无法达到原本可以达到的高度。知可达而不能达，这便是命运吧。

仍然有人问“普通投资者如何成功”的问题，实际主语应该换为“普通参与者”更为合适。通俗地回答是：如能用买房的心来买股票，应该就可以成功了。大家回想一下买房三部曲：寻找正确的对象（研究分析）、重仓投入（资金不能太少）、忍耐等待（很少有人买了三五年就卖）。但在日日跌宕的股市中，能做到上述三点实际上已经脱离了普通人而晋升为杰出投资人。

所以，若想投资成功的终极答案是：一成为杰出投资者；二追随杰出投资者。此外，别无他法！

如何找到传说中的高手，是个令人头疼的问题，因为8000万股市参与者中鲜有承认自己是低手的。倒是有方法或可以令人拨开繁闹的表象接近答案，这些人大约可以分为两类：普通人和企业家。前者包括蓝领、白领，抑或金领、钻石领，后者包括大小老板。对于第一类人问：“你住的房子是股票盈利买的吗？”对于第二类人问：“迄今为止你做企业和做股票，哪个赚得多？”即便第一类人用50万元赚到500万元，也比第二类人用1亿元赚1000万元强得多，千万不要被绝对数字所迷惑。

10多年前读一本美国人写的投资书，其中提到一条成功方法就是：追随英雄法。“茫茫人海，终生寻找，一息尚存，就别说找不到”，以咬定青山不放松的精神追随你生命中的投资达人，便是第二个法门所在。实际上我也在寻找40年前的巴菲特，谁不想靠在沙发上悠闲地品茶呢！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

模拟实盘投资组合展示（2011年4月20日）

本期卖出民生银行（600016）10000股，5.96元/股；美的电器（00527）4000股，18.37元/股；瑞贝卡（600439）4000股，10.89元/股；港市联想（0992）10000股，4.45港元/股。买入同庆B（150007）50000股，0.961元/股；古井贡B（200596）2000股，55.83港元/股；苏宁电器（002024）4000股，13.42元/股；美市AAPL 50股，343.63美元。支付财务费用4000元。期末资产总值2576373.87元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	150 000	6.15	5.96	894 000.00	894 000.00
苏宁电器（002024）	26 700	14.17	13.42	358 314.00	358 314.00
片仔癀（600436）	1 000	68.88	59.89	59 890.00	59 890.00
同庆 B（150007）	50 000	0.961	0.961	48 050.00	48 050.00
古井贡 B（200596）	2 000	55.83	55.83	111 660.00	93 749.74

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	50 000	3.62	4.33	216 500.00	181 773.40
惠理（0806）	8 000	7.09	7.69	61 520.00	51 652.19
阿里巴巴（01688）	23 500	16.36	14.24	334 640.00	280 963.74

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	1 120	49.47	151.23	169 377.60	1 105 934.10
MOBI	1 500	5.48	16.37	24 555.00	160 329.41
AAPL	100	345.23	343.63	34 363.00	224 369.77
SINA	125	87.63	142.91	17 863.75	116 639.57
NOAH	800	13.48	17.01	13 608.00	88 852.08

现金					11 855.87
信用杠杆					（1 100 000.00）
净资产总值					2 576 373.87

备忘

2011/4/20中国银行外汇牌价中间价：美元652.94，港元83.96。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3006点，-14.72%；

香港恒指自20520点到23740点，+15.69%；

道琼斯自12923点到12370点，-4.28%；

专栏投资组合自100万元到257.63万元，+157.63%。

今年以来+29.95%，最近一年+45.01%，最近两年+177.62%；过去

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四年年复合回报率+26.69%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一天之收益或多于一年，一年之盈利或多于数十年之和。遗憾的是我们无法预知何时是最好的那一天！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

枫叶国教育基金小记

2011年5月20日

六一快到了，说个与儿童有关的话题吧。

许久没有去温哥华了，这个冬天不太冷、夏天不太热的地方，被称为最适合人类居住的城市。到了加拿大才知道枫树有如此多的品种，国旗上也有片枫叶，号称枫叶之国。最喜爱的是一种红枫，叶子颜色一年到头都是红艳艳的，不似香山需逢秋高时才能隔着山谷远远望得见。

不久前再次前往温哥华，朋友得到消息来电话："这里收到不少你的信件，晚上过来取，也听听你在祖国的见闻。"晚上合家融融，见到朋友11岁的小孩，惊叹道："这么大了，比股市长得还快！"众人大笑，我说："可不是嘛，2000年的时候，美国纳斯达克指数超过5000点，现在不过才2800点，11年过去了还跌了近一半，这孩子已经是半大小伙子了。"

夜深人静时，整理信件。温哥华的夜晚静谧无声，令在北京被喧嚣惯了的耳朵有些不适应。虽然是加拿大的三大城市之一，但晚上过了7点后，街上渐渐冷清，公园里空旷的青草地几无人影。在北京时但凡有绿地的地方多是围栏加上一块禁止践踏的牌子，这里没有，但没见有人踩踏，因为没那么多人。

信件多是机构的例信，其中有加拿大皇家银行关于RESP投资状况的信件。RESP全称是注册教育储蓄计划（Registered Education Saving Plan），是加拿大政府为鼓励民众重视下一代教育而存钱的计划。简单而言是每个孩子可开立一个RESP账户，其家人可以存入该账户一定数量的资金，同时政府配给20%作为奖励，这个账户可用于投资并且每年的获利可以免除当年所得税，直至将来孩子上大学使用。

RESP账户的投资方式大约有三种：信托（trust）、基金（mutual fund）和自管（self-direct）。2002年，我在加拿大最大的银行——皇家银行开立了RESP账户，属于自管类，到2006年陆续投入了20000加元，加上政府配给的4000加元，该账户累计投资金额为2.4万加元。后来相隔日远，没有再追加投资，加之距孩子上大学尚有10多年的时间，既不允许挪作他用，也不允许随便取现，慢慢地也就不怎么管了，间或在网

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上查看一下。

北美股市单次买卖的成本较高，以皇家银行为例，每次交易费用为28.95加元，无论买卖1股还是1000股，交易费用都一样。加拿大证券市场有限，因此通常的投资账户可以自由买卖加拿大和美国两市的上市证券，如果是买卖美国股票，还存在货币间的兑换问题。记得10年前1美元可以换2加元左右，现在加元已经超过美元。上述种种都令这个RESP账户的交易并不活跃。

整理皇家银行寄来的账单，令我有机会认真回顾这个投资账户在过去几年的表现。在2002～2006年陆续投资了2.4万加元后，该账户在2006年年底的资产总值为4.7万加元，之后每年年末的总值分别为：2007年4.4万加元，2008年3.4万加元，2009年3.1万加元，2010年6.3万加元。到2011年5月初首次向上突破10万加元。

看了这些伴随时光流经的数字，有些感慨。以加权平均折算，这个被半忽视的账户自开立以来的年复利回报率为22.6%，总体而言还是相当可观的，而且完整地经历了2008年爆发的严重金融危机。但从2006年年底到2009年年底的3年时间里，非但没有盈利，反而亏损1/3，连续3年亏损的打击通常会令人放弃坚持。与此相反，本年度前4个月取得的收益与过去8年的累计盈利旗鼓相当。换言之，如果最后的4个月不在市场中，这个账户的投资收益将大打折扣。

这个小小的案例令我想起了之前给朋友信件中的观点：一天之收益或多于一年，一年之盈利或多于数十年之和。这种情况发生过不止一次，遗憾的是我们无法预知何时是最好的那一天！

模拟实盘投资组合展示（2011年5月20日）

本期卖出港市惠理（0806）8000股，6.91港元/股；美市AAPL 50股，337.99美元/股。买入美市NOAH 600股，14.87美元/股。苏宁电器（002024）派息每10股1.00元，古井B（900596）派息每10股3.5元，合计收到股息3033元，支付财务费用6000元。期末资产总值2325210.16元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	150 000	6.15	6.07	910 500.00	910 500.00
苏宁电器（002024）	26 700	14.17	12.87	343 629.00	343 629.00
片仔癀（600436）	1 000	68.88	68.66	68 660.00	68 660.00
同庆 B（150007）	50 000	0.961	0.937	46 850.00	46 850.00
古井贡 B（200596）	2 000	55.83	54.96	109 920.00	91 882.13

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	50 000	3.62	4.07	203 500.00	170 105.65
阿里巴巴（01688）	23 500	16.36	13.37	314 195.00	262 635.60

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	1 120	49.47	135.09	151 300.80	983 197.99
MOBI	1 500	5.48	10.38	15 570.00	101 178.53
AAPL	50	345.23	337.99	16 899.50	109 818.02
SINA	125	87.63	116.38	14 547.50	94 534.02
NOAH	1 400	14.08	14.87	20 818.00	135 281.61

现金					6 937.61
信用杠杆					（1 000 000.00）
净资产总值					2 325 210.16

备忘

2011/5/20中国银行外汇牌价中间价：美元649.83，港元83.59。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2859点，-18.89%；

香港恒指自20520点到23195点，+13.04%；

道琼斯自12923点到12370点，-4.28%；

专栏投资组合自100万元到232.52万元，+132.52%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

馅饼还是陷阱，金凰还是惊慌，历史终将揭晓答案。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2.5倍市盈率是否值得投资

2011年6月20日

如同南方起初大旱龟裂的土地，旋即陷入雷电暴雨的滂沱之中，令人猝不及防。人们期盼的股市“红5月”没有出现，上证指数向下追近2600点。5月以来被称为“黑暗的50天”，将过去一年的努力一笔勾销，逼得一众私募清盘解散，更令一些公募基金也岌岌可危、命悬一线。与此同时，在美国上市的中国概念股遭遇了以卖空为手段的“屠鲸行动”，下跌之惨烈不亚于2008年金融危机。

每个股票市场的参与者都怀揣着一个成为巴菲特的梦想，但是历史的经验告诉人们，成功的投资人远远少于成功的企业家，成功的企业家远远少于成功的“杜拉拉”。在通常情况下，遵从大数法则应是更为明智的选择。

有人说，我早知道6000点明显是高估了，也有人说，1664点的时候多便宜！但是最难决断的是当下。这里就有一个当下的例子，在这个现在进行时中，大家看看到底是馅饼还是陷阱，思考一下：2.5倍市盈率的公司是否值得投资？它在最近的财年利润增长了一倍，其股价却在过去的10个月下跌了87%！

武汉金凰珠宝股份有限公司是集研究设计、生产、制造、批发于一体的黄金首饰生产企业。2009年12月29日，金凰珠宝于美国OTCBB板上市交易；2010年8月18日转板美国纳斯达克交易，代码KGJI。

截至2011年6月20日，KGJI收盘价为1.48美元/股。总股本约4980.4万股，总市值7370万美元，约合5亿元人民币。每股净资产为1.45美元。根据该公司2011年3月31日公布的2010年度财报：

2010年公司营收增长108.08%达到5.23亿美元；

2010年公司净利润增长109.7%达到1820万美元；

2010年公司EPS为0.41美元，以最近收盘价计算，静态PE约为3.6。

公司同时发布了2011年的经营目标：2011年营收为7.2亿～7.8亿美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元，净利润3000万～3200万美元。按此折合，当前交易价格约在2.5倍动态PE。

公司成立于2002年8月，据传最初的资本源于其创始人贾志宏股市投资获利。2008年，公司申请A股上市未获批准，由此引发财务造假质疑。

根据公司当初上市的资料披露，2006年该公司金凰珠宝在黄金首饰制造行业所占的市场份额为3.23%，远远超过潮宏基珠宝0.67%的市场份额。根据2010年财报，潮宏基基本信息如下：营收增长46%达到8.2亿元人民币。净利润增长22%达到1.03亿元人民币。以最新的股价计算，金凰总市值为5亿元人民币，PE约为3.6；潮宏基（002345）总市值为42亿元人民币，PE约为40。

2010年8月20日，公司进行“2合1”的并股。2011年1月，公司发行720万股，每股3.19美元进行集资。于2010年9月创下11.95美元/股的高位后，目前股价已经下跌87%（-87%）。

2011年5月，公司发起人之一的北京首创创业投资以5.89元人民币的价格抛售500万股，价格仅仅相当于2.3倍的PE，并低于1.45美元的每股净资产。作为公司的主要投资人，这点耐人寻味。

这便是当下，谁能告诉大家这到底是可以涅槃重生的金色凤凰，还是令人惊慌的价值陷阱？或许有人觉得：专业的投资家应该能看出来吧！？但专业人士终究仍属于人的范畴，有些答案却在上帝或时间老人手中，或许明年的此时，答案终将揭晓。

模拟实盘投资组合展示（2011年6月20日）

本期卖出同庆B（150007）50000股，0.856元/股；美市MOBI 1500股，5.63美元/股；SINA 125股，79.79美元/股。买入美市NOAH 900股，10.12美元/股。民生银行（600016）派息每10股1.00元，片仔癀（600436）派息每10股7.00元，惠理（00806）派息0.16港元/股，合计收到股息15192.52元。期末资产总值1942542.57元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	150 000	6.15	5.78	867 000.00	867 000.00
苏宁电器（002024）	26 700	14.17	12.19	325 473.00	325 473.00
片仔癀（600436）	1 000	68.88	59.56	59 560.00	59 560.00
古井贡 B（200596）	2 000	55.83	50.43	100 860.00	83 723.89

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	50 000	3.62	3.60	180 000.00	149 418.00
阿里巴巴（01688）	23 500	16.36	11.24	264 140.00	219 262.61

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	1 120	49.47	118.79	133 044.80	860 746.64
AAPL	50	345.23	314.10	15 705.00	101 605.07
NOAH	2 300	12.53	10.12	23 276.00	150 586.41

现金					25 166.95
信用杠杆					（900 000.00）
净资产总值					1 942 542.57

备忘

2011/6/20中国银行外汇牌价中间价：美元646.96，港元83.01。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2624点，-25.56%；

香港恒指自20520点到21703点，+5.77%；

道琼斯自12923点到12035点，-6.87%；

专栏投资组合自100万元到194.25万元，+94.25%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资或许很简单，但投资成功很不简单，否则就无法解释为何段永平只有一个。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

衡量投资成功的三个标准

2011年7月20日

今夏暴雨甚多，常是雷电交加，骇人的闪电伴着疾风骤雨，时续不久便忽然远去，踪迹皆无，留下如洗的碧空白云、满目的绿肥红瘦。清风徐来，搬把椅子斜靠在院子里，仰望间蓦然想起刘半农的诗句来：“天上飘着些微云，地上吹着些微风。啊！微风吹动了我的头发，教我如何不想她？”

每个人心中或许都会有所牵挂吧，投资人想着如何盈利，职业经理人想着如何跑赢大盘，但现实是上半年整个基金业亏损4397亿元，仅次于2008年同期。面对6月创3年新高的6.4%的通胀率，七成股民亏损。在这个人人想当巴菲特的时代，这多少是个令人沮丧的局面。

每个成功的投资家都有自己的长短，但对于每个股民而言，辩证吸收却是个极大的挑战。段永平是为数不多的、令人尊敬的由企业家转身为成功投资家的例子，这得益于其企业经营的经验和受到巴菲特投资思想的灵光点化。他见诸报端的观点中有“投资其实很简单”被广泛流传，但大众对其随后补充的“简单不代表容易”却知之较少。

中国8000万股市参与者的经历表明，投资或许很简单，但投资成功很不简单，否则就无法解释为何只有一个段永平。

虽然成熟市场过去50年的历史显示，股票投资的年复利回报约10%，但对于相当有追求且勤于推理的活跃“投资者”而言，通常以失败而告终，原因是其观望以至于牛市后期大举进入，忍耐以至于熊市后期绝望退出。

天赋秉性，各有所长。不能成为一个伟大的投资家并非人生之缺憾，不能正确判断自身的长短，倒是贻误终生。就所见而言，不少本身不懂投资的人却取得了巨大的投资成功，所以大众并不一定需要将时间、精力放在“投资”上，更不用说“炒”股或赌博了。这种让人放弃通往巴菲特大道的建议，似乎有断人财路的嫌疑，常遭腹诽质疑，潜台词是不试试安知我不能成为巴菲特？！

股市每分每秒都在波动，但长期而言，股价终将基于企业本身的状

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

况，价格终将回归价值。股市的市况虽有牛熊之别，但终于也会受到经济周期的影响，一个周期短则三五年，长则七八年，通常可以约略地取5年为期。

经历周期性的考验后，投资成功最终有三个衡量标准：绝对盈利、跑赢大市、解决问题。

一是绝对盈利。股价每天固然起伏不定，但如果5年乃至10年历时一两个周期还是亏损状态，实在无法令人信服这是成功的投资。二是跑赢大盘。例如从1000点涨到6000点的大市中，即使获利一倍，实际上仍是远输大盘。必须承认，当某个市场处于上升通道时，人们常常会将运气当作能力，过去10多年的房地产市场就是个例子，每当有人炫耀投资房产水平高于"炒"股票时，我们需要想到的是：只有当别人买的房子都跌而唯独你的涨时，这才算是真水平！

有人夸耀道："我过去10年既赚了钱又跑赢了大盘，总共赚了10000多呢！"于是引出了投资成功的第三个衡量标准：是否解决问题。投资通常会有三种结果：胜、败、和。如果连胜了都不解决问题，还是干点别的更有价值。

综上，如果赚钱了，请看看是否跑赢大盘；如果跑赢了大盘，请看看是否赚钱；如果既赚钱又跑赢了大盘，请问问自己是否解决了生活问题。如果有人问："我没有做到前两条，但是做到了第三条。"恭喜你也不必投资了，因为你已找到了投资之外的赚钱门道。

在经历一两个周期性投资尝试，仍然没有满足上述三个条件的股市参与者，无须再以成为投资家为奋斗目标，其努力方向应是提高自身主业的水平，做自己喜欢并擅长的事，实现自身价值的最大化。

术业专攻，人尽所长，果真如此，便可以像半农先生一般观微云、享微风了。

模拟实盘投资组合展示（2011年7月20日）

本期买入美市NOAH 700股，14.17美元/股；A股民生银行（600016）10000股，5.69元/股。港市谭木匠（00837）派息0.1571港元/股，合计收到股息6511.01元人民币。支付财务费用4667元。期末资产总值2338866.35元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	160 000	6.12	5.69	910 400.00	910 400.00
苏宁电器（002024）	26 700	14.17	13.25	353 775.00	353 775.00
片仔癀（600436）	1 000	68.88	69.34	69 340.00	69 340.00
古井贡 B（200596）	2 000	55.83	68.17	136 340.00	113 012.23

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	50 000	3.62	3.80	190 000.00	157 491.00
阿里巴巴（01688）	23 500	16.36	11.04	259 440.00	215 049.82

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	1 120	49.47	153.83	172 289.60	1 112 852.98
AAPL	50	345.23	391.14	19 557.00	126 322.57
NOAH	3 000	12.91	14.17	42 510.00	274 580.59

现金					6 042.16
信用杠杆					（1 000 000.00）
净资产总值					2 338 866.35

备忘

2011/7/20中国银行外汇牌价中间价：美元645.92，港元82.89。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2798点，-20.62%；

香港恒指自20520点到21980点，+7.12%；

道琼斯自12923点到12574点，-2.70%；

专栏投资组合自100万元到233.88万元，+133.88%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

视跌宕如无物，闻毁誉于无声，心无旁骛、数十年如一日坚持不懈地前行，以终生的知行实现当初的理想，并使千万众受益。这是一个令人景仰的人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特，生日快乐！

2011年8月20日

8月30日是沃伦·巴菲特的生日，今年他81岁。

对于所有能活到这个年龄的人，我们表示尊敬；

对于所有如此年龄且身手矫健、思维敏捷的人，我们表示惊羡；

对于能活到如此年龄、身心康健，且年复一年为投资人创造数以百亿计价值的人，我们的心情只能用“景仰”来形容。

巴菲特是有史以来最伟大的投资家。不是之一！在星光灿烂的投资长河中，有无数个名字闪耀其间，彼得·林奇、索罗斯、罗杰斯、戴维斯、西蒙斯、比尔·米勒等如同划破夜空的明星，为现代人类社会谱写了一个又一个投资传奇。但如若巴菲特与这些著名投资家有机会一起出场，这样的场面只能用一个词来形容——月朗星稀！就财富本身而言，这些成功投资家加在一起也抵不上一个巴菲特，更不用提那些曾经辉煌，最后却以自杀或潦倒终其一生的投资家，尽管他们有些著作至今仍被一些人奉为投资经典而刻苦钻研着。

更重要的是，从来没有一个投资家能像巴菲特一样，为其追随者创造了无与伦比的价值财富，并影响着更多的人以优化社会资源配置作为投资的行为准则。他所领导的伯克希尔公司在最近的年度（2010年度）盈利130亿美元；在最近的季度（2011年第二季度）为投资人盈利34亿美元。据建位兄的最新统计，按照净资产计算，每一个在1957年追随巴菲特的投资者，到2010年年底，可以将1万美元变成9.54亿美元。没错，收益大约10万倍！

有些可惜的是，我们这代人由于出生太晚以及距离遥远，没有搭上巴菲特这班财富快车，最近10年（2001～2011年）伯克希尔的股价累计上升了47%，折合年复利回报率仅仅4%。前不久在国际航班上，看到一段电视采访，一位奥马哈的老人在当地捐了几千万美元建图书馆。这位老人称捐助的资金来源是其早年买了伯克希尔的股票，多年以来升值了万倍，并非常感谢巴菲特为其创造了幸福生活。记者随后就此事采访巴菲特时，他说：“不，他在我那么年轻的时候选择信任我，我应该感谢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他。”看来，大家更需要找到处于快速成长期的年轻巴菲特。

巴菲特对于投资有着无穷的热爱，他最大的兴趣在于喜欢看着钱增长，而财富则是长期专注于工作的结果。这个过程并非一帆风顺，伯克希尔股价历史上被腰斩过数次，而巴菲特也常被人讥讽为过时的白痴。视跌宕如无物，闻毁誉于无声，心无旁骛、数十年如一日坚持不懈地前行，以终生的知行实现当初的理想，并使千万众受益。对于这样的人，我由衷地感叹：“高山仰止，景行行止，虽不能至，心向往之。”

我是受益于巴菲特的万千人中的一个，有幸在1995年熊市中首次读到关于巴菲特的书，当时的感觉是漫漫暗夜中行船望见了指明方向的灯塔，并在随后的两年中获利10倍，奠定了日后生活的基础。历史不仅一次地表明，如能在熊市中感受巴菲特投资思想的光辉，将获益匪浅。段永平在2001年科技股崩盘的大熊市中受到巴菲特思想的启发，重仓网易获利以百倍计，奠定了今天其在投资界的赫赫声名。在2001年和2004年我两次在奥马哈亲见其人，并参观了他旗下的家具大世界、博珊珠宝、禧诗糖果以及其毫不起眼的办公场所，还购买了伯克希尔的股票并珍藏至今。

书架上关于巴菲特的书有百余本，我喜欢时不时反复品阅感悟，尤其在世事艰难的时候，因为人生许多的迷惘在其中已有答案。多年以来，不断有人向我表述“听说巴菲特不行了”，我总是淡然置之：他不行了，请告诉我谁行？一个人经历60年风口浪尖履险如夷，你觉得应该相信谁？

与巴菲特同岁的、叱咤风云的索罗斯上月宣布退休了，但百战英雄巴菲特依然宝刀未老，继续书写着其传奇生涯。沃伦，生日快乐！

模拟实盘投资组合展示（2011年8月20日）

本期卖出美市AAPL 50股，361.50美元/股。买入港市民生（01988）20000股，6.25港元/股。支付财务费用5000元。期末资产总值2017691.22元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	160 000	6.12	5.56	889 600.00	889 600.00
苏宁电器（002024）	26 700	14.17	12.08	322 536.00	322 536.00
片仔癀（600436）	1 000	68.88	70.64	70 640.00	70 640.00
古井贡 B（200596）	2 000	55.83	74.44	148 880.00	122 245.37

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	50 000	3.62	3.70	185 000.00	151 903.50
阿里巴巴（01688）	23 500	16.36	8.71	204 685.00	168 066.85
民生（01988）	20 000	6.25	6.25	125 000.00	102 637.50

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	1 120	49.47	130.38	146 025.60	935 031.12
NOAH	3 000	12.91	12.54	37 620.00	240 888.38

现金					14 142.50
信用杠杆					（1 000 000.00）
净资产总值					2 017 691.22

备忘

2011/8/20中国银行外汇牌价中间价：美元640.32，港元82.11。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2526点，-28.34%；

香港恒指自20520点到19372点，-5.59%；

道琼斯自12923点到10977点，-15.05%；

专栏投资组合自100万元到201.76万元，+101.76%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

继续向前，虽然不知道这黑暗的隧洞有多长，距离光明的道路有多远，但那是朝向胜利的方向。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

秋凉中寻桂花香

2011年9月20日

近年莫名地喜欢起桂花来。秋天是金桂飘香的时节，没有娇美绚烂的花朵，没有姹紫嫣红的颜色，却暗香甜甜地隐隐袭来。循着这香甜的气息，源处却是些不起眼的米粒般簇拥着的淡黄小花。秋凉的季节里，有叶落草枯的寂寥，也有菊黄蟹肥桂花香，全看人们的选择了。

资本市场的确是秋意逼人。美债危机接着欧债危机一波一波地没个完，上证指数9月向下迫近2400点，而10年前（2001年）是2200点，10年累计上涨200点，即9%。想凭指数致富的投资人心情一定像秋天的落叶般，想想这10年中国GDP的成长速度，实在让人无法接受股市10年的累计涨幅仅相当于一年的GDP。

近日重阅巴菲特关于可口可乐的经典投资案例，也算是在资本市场秋凉中感受到一缕桂花般隽永的清香吧。

巴菲特在1988～1994年陆续购入约13亿美元的可口可乐股票，一直持有至今。可口可乐的股价在1998年达到约90美元/股高峰后，再也没有创过新高，目前约70美元，其间没有分股，也就是说近12年来股价非但没涨，反而累计下跌了22%，看起来这是个悲催的投资故事。

但这个历时20余年投资案的另一面是，前10年可口可乐的股价增长了约10倍，巴菲特的投资从13亿美元增长到约130亿美元的市值，虽然第二个10年股价没有增长，但公司的分红增长从未停止，过去10年巴菲特从可口可乐获得的分红分别为：

2001年，1.44亿美元；

2002年，1.60亿美元；

2003年，1.76亿美元；

2004年，2.00亿美元；

2005年，2.24亿美元；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2006年，2.48亿美元；

2007年，2.72亿美元；

2008年，3.04亿美元；

2009年，3.28亿美元；

2010年，3.52亿美元。

在截至2010年的24年中，经历了各种危机，可口可乐的分红每年都在增长，巴菲特共收到现金红利31.7亿美元。按照目前的态势，巴菲特每3年收到的分红就抵得上当年的初始投资本金。如果大家也有这样每年收取现金的机器，价格涨不涨恐怕也无所谓了。

人们多喜欢将“宁静致远”的条幅挂在壁上，以期时常提醒自己以平和的心态行走得久远。在风云多变的市场中宁静已是不易，至于“致远”恐怕也很少有人考虑是多远。巴菲特在做可口可乐投资时已是60岁左右的老人，不知道他彼时是否预计20年后的今天自己依然身手矫健。超人李嘉诚已是83岁，日前在电视访谈中见到郭鹤年已是87岁，令人惊叹：“我们年轻的时候他们已是耄耋老人，怎么我们都中年了，人家还是老样子！”在这些成功者的字典里，“致远”就是永远，永无止境。

多数人在听到巴菲特40年将1万美元变为数亿的故事时，对财富数字极感兴趣，但谈到时间都认为：“太久了，到时有钱也没用了。”这便是短线炒股术始终吸引市场眼球的原因。如能在30岁时做50岁的打算，在40岁时做60岁的打算，这样致远的计划可能会令人多些宁静吧。

有人就当下市场的煎熬提了一些问题，令我想起在2008年7月的危机中一封给友人的信件，录部分如下，算是一些答复。

我们开始的旅程是与理想有关的日子。就像人们从一个深邃的山洞中行出，站在光明的洞口，回身看时，发现隧洞黑黑的见不到底。此时此刻的我们，正是行走在最黑暗处，你听到的所有的信息和议论，都是关于沮丧、恐惧、抱怨和挫折的，非但没有鲜花和掌声，甚至没有光明的方向。

我们需要的是继续向前，不能停下，虽然不知道这黑暗的隧洞有多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长，距离光明的道路有多远，但那是朝向胜利的方向。

模拟实盘投资组合展示（2011年9月20日）

本期卖出港市阿里巴巴23500股，7.22港元/股。买入港市民生（01988）20000股，6.07港元/股；美市NOAH 500股，12.28美元/股。期末资产总值2037001.99元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	160 000	6.12	5.73	916 800.00	916 800.00
苏宁电器（002024）	26 700	14.17	10.47	279 549.00	279 549.00
片仔癀（600436）	1 000	68.88	63.94	63 940.00	63 940.00
古井贡 B（200596）	2 000	55.83	59.24	118 480.00	97 070.66

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	50 000	3.62	3.85	192 500.00	157 715.25
民生（01988）	40 000	6.16	6.07	242 800.00	198 926.04

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	1 120	49.47	144.52	161 862.40	1 033 977.01
NOAH	3 500	12.82	12.28	42 980.00	274 556.24

现金					14 467.79
信用杠杆					（1 000 000.00）
净资产总值					2 037 001.99

备忘

2011/9/20中国银行外汇牌价中间价：美元638.8，港元81.93。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2443点，-30.69%；

香港恒指自20520点到18893点，-7.93%；

道琼斯自12923点到11462点，-11.30%；

专栏投资组合自100万元到203.70万元，+103.70%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特更长于现金流管理，而不是仓位控制，这是常人无法企及之处。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

谭木匠，中国的禧诗糖果？

2011年10月20日

金秋十月沪指2300点，距离创下6100点历史高位的2007年10月整整4年过去了，当时基金连创日募千亿记录的热闹景象，今日想来如同悬崖边的盛宴。这个历史的片段可以表述如下：2007年10月到2011年10月，上证指数自6100点到2300点，累计跌幅62%，折合年复利回报率负21%（-21%）。

实际上，巴菲特也遭遇过股市10多年不涨的情况，但通过旗下众多企业产生的现金流进行源源不断的投资，伯克希尔依然表现非凡。凡提起其经典投资案例，人们总会想到可口可乐、美国运通、吉列、盖可保险、《华盛顿邮报》、富国银行、中石油、迪士尼、麦当劳等这些大型企业，实际上有个小企业投资案在巴菲特炼成的过程中，有着划时代的意义，这就是禧诗糖果（See’s Candies），一家专门做巧克力的公司，因这家公司从来都不是公众公司，所以外界对其知之甚少。禧诗投资案标志着巴菲特在投资理论上完成了新的突破，巴菲特后来评价道：“禧诗教会了我们很多，如果没有它，就没有后来对于可口可乐的投资，从这个意义上说，禧诗带来了120亿美元的收益。”

禧诗糖果由一位老太在1921年的经济大萧条中创立，1972年公司的净资产为800万美元，利润为200万美元，巴菲特以2500万美元买下禧诗。这一点完全颠覆了他的老师、价值投资之父格雷厄姆所倡导的“雪茄烟蒂”型投资原则，格雷厄姆是绝对不可能以高于净资产的价格进行股票投资的。是突破、修正，还是背叛，见仁见智，但历史是由胜利者书写的。

糖果行业是个低增长行业，禧诗糖果1972年的销量按重量计为1600万磅，到2007年销量为3100万磅，36年间仅增长1倍，年增长率仅为2%。但巴菲特不愧为一个懂得企业的投资家，依靠优秀的管理、品牌的优化，到2007年禧诗净利润达到7200万美元，增长了30多倍，净利润率达到21%，累计为伯克希尔贡献利润12.6亿美元，这为巴菲特的投资提供了源源不断的“弹药”。在产品销量增长1倍的情况下，实现净利润增长30余倍，这是一家不起眼的糖果公司，没有负债，没有应收账款，每年近亿美元的净利润，俱为现金，现在每年的净利润是当年总投资成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本的4倍，这是令多少投资人梦寐以求的对象啊！

谁不想遇见下一个禧诗呢？三四年前在路边闲逛，见到谭木匠的梳子专卖店。梳子是人们生活中太过平常的东西，以至于很多企业家觉得不值一提。但是老谭一把小小的梳子竟有66项国家专利，毛利率达到67%，这个数字一定令众多企业家感到震惊。老谭的目标是做“世界上最好的梳子”，对干别的没兴趣。从来不打广告的谭木匠梳子售价较普通的梳子至少高出10倍以上，其魔力在于它能使本没有购买打算的人产生购买的欲望。

2009年12月谭木匠在港上市，让人有机会深入了解其财务状况。总股本2.5亿元，当前价3.51港元/股。在2008年、2009年、2010年的3个完整财务年度中，其营业额分别为1.08亿元、1.39亿元、1.89亿元，年增长率21%；同期净利润为0.26亿元、0.46亿元、0.66亿元，年增长率36%；净利润率分别为24%、33%、35%。2011年上半年的营业额为1.14亿元人民币，净利润为0.4亿元，年化ROE为26%，动态PE为8倍。[1]最给力的是净利润率达35%，比较一些著名企业的净利润率，就知道这个35%是多么的不可思议，最优秀的空调企业格力的净利润率为5.5%，最大的电脑商联想的净利润率为1.8%，著名的海尔的净利润为3.9%，美的的净利润为3.2%。

谭木匠已是细分行业里的冠军，是人造美女还是下一个禧诗糖果？巴菲特自1972年持有禧诗至今将近40年，40年后人们总会有答案了吧。

模拟实盘投资组合展示（2011年10月20日）

本期卖出美市BIDU 520股，123.74美元/股。买入港市民生（01988）40000股，5.57港元/股；谭木匠（00837）20000股，3.51港元/股；美市NOAH 1000股，8.08美元/股。支付财务费用5000元。期末资产总值1740857.94元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	160 000	6.12	5.74	918 400.00	918 400.00
苏宁电器（002024）	26 700	14.17	10.39	277 413.00	277 413.00
片仔癀（600436）	1 000	68.88	63.34	63 340.00	63 340.00
古井贡 B（200596）	2 000	55.83	51.39	102 780.00	84 115.15

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	70 000	3.59	3.51	245 700.00	201 080.88
民生（01988）	80 000	5.87	5.57	445 600.00	364 679.04

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	600	49.47	123.74	74 244.00	472 577.91
NOAH	4 500	11.77	8.08	36 360.00	231 438.67

现金	127 813.29
信用杠杆	（1 000 000.00）
净资产总值	1 740 857.94

备忘

2011/10/20中国银行外汇牌价中间价：美元636.52，港元81.84。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2342点，-33.56%；

香港恒指自20520点到17990点，-12.32%；

道琼斯自12923点到11486点，-11.12%；

专栏投资组合自100万元到174.08万元，+74.08%。

[1] 2011年全年，谭木匠实现营业收入2.44亿元，增长28.8%；净利润达0.93亿元，增长41.5%；净利润率为38%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为何一家由著名企业家领导、财务极其健康、利润率极高的企业，却令投资者亏损累累而且大幅跑输大市？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

玩者史玉柱

2011年11月20日

深秋阳光里，坐在咖啡店等人，眼前即便微风轻过，也能使扑朔的落叶满地飘零。随手翻阅杂志，封面人物是著名企业家史玉柱。多年以来养成了阅读一切的习惯，不仅仅是财经方面，而是一切可能接触到的文字，且很多阅读是在等待中完成的。

在成为一个投资家的道路上，阅读应是必不可少的一环。如果选择投资作为职业，那么从此生活将被分为两个部分：睁着眼阅读一切，闭着眼思考阅读的一切。即便如此也不保证一定能成功，因为总有一些事情无论怎么思考仍然是无法确知的。汝果欲投资，功夫却在投资外。

恰好就以史玉柱为例，他是个著名的“失败者”兼东山再起者。20年前，史玉柱凭巨人汉卡获利甚丰，随即以脑黄金进军保健品行业极为成功。信心满满地希望成为像IBM那样的企业巨人，然而上马巨人大厦令其在1997年遭遇滑铁卢，成为著名的负债累累的破产者。但是，史玉柱的精彩人生才刚拉开序幕。

经过卧薪尝胆，史玉柱凭保健品脑白金东山再起，2001年做了一件惊天动地的事——还钱！破了产的人还钱几乎绝无仅有。但老史也没吃亏，因为他买到了有信誉的好名声，再次进入中国一线企业家之列。

2003年由段永基主持的香港上市公司四通控股宣布斥资11.7亿港元，收购史玉柱脑白金和黄金搭档业务的75%权益。对此老段自豪地宣称：“把不是白金的东西卖出了白金价，那才是真功夫。”言犹在耳，2009年四通宣布以5.5亿港元低价将公司私有化，从此脱离公众视线，理由是国人尽知的脑白金业务巨额亏损。

而此时老史已经找到了更为高效的赚钱对象——网络游戏。在史玉柱这个骨灰级玩家的率领下，2007年11月1日巨人网络在以监管严格著称的纽约交易所上市，代码GA，IPO价格15.50美元/股，集资10.45亿美元，一举超过当初新浪、搜狐、网易、盛大等知名网络企业的集资总和。首日股价摸高20美元/股，总市值近50亿美元，超越所有网游公司，成为玩家王者。史玉柱也以280亿美元的身价名列当年胡润富豪榜的第15名。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

翻看历史，史玉柱、马云、潘石屹等一众名人都是在2007年年底前将公司上市成功集资，那是整个世界跌落万丈悬崖之前的最高点，相当于中国股市的6000点的高位。据说史玉柱在庆功宴上宣布了两个消息：一是所有员工涨工资；二是每人发放在老凤祥定制的巨人上市金币，上刻“2007.11.1”，这是巨人登陆纽交所的日子，只是巨人股价从此飞流直下，再也没有回去。

老史在经营上还是很下功夫的，以人民币计，巨人2007～2010年历年的营收为15.275亿元、15.947亿元、13.038亿元、13.328亿元，净利润分别为11.363亿元、11.136亿元、8.593亿元、8.112亿元，净利率分别为74.39%、69.83%、65.91%、60.86%，净利率之高令一众企业家汗颜，而且为了提振股价使出浑身解数，又是回购，又是分红，过去4年每年派息0.18美元/股，并回购了3亿美元的股票，但是股价就是不给力，到2011年8月仍然停留在7美元，相当于IPO打个对折。老史很生气，后果很严重地干了一件石破天惊的大事。

每股7美元的巨人宣布派发每股3美元现金的特殊股息！合计一次性支付7.082亿美元，史无前例！史玉柱以其57.06%的持股得到其中的约4亿美元现金，加上之前的历年派息，上市以来老史共得约5亿美元现金股息，几乎相当于IPO融资总额的一半。

除权后的巨人股价当下4美元/股，这个资本市场玩家故事的精妙之处在于，大股东通过分红将相当于巨人当初IPO一半的融资额纳入囊中后，仍然牢牢掌控这家上市公司，而同期所有的IPO原始投资者都亏损了2/3。这一切均在公平、合法的程序下进行。

截至最近的2011年第三季度财报，巨人营收4.579亿美元，净利润为3.613亿美元，同比增长73%，净利率达79%。其总市值达9亿美元，持有现金3亿美元，市盈率约7倍，依然是个令人惊叹的赚钱机器[1]。

为何一家由著名企业家领导、财务极其健康、利润率极高的企业，却令投资者亏损累累而且大幅跑输大市？这恐怕是令包括史玉柱在内的所有投资者深思的话题。

模拟实盘投资组合展示（2011年11月18日）

本期卖出A股苏宁电器（002024）16700股，10.18元/股；美市BIDU 200股，129.01美元/股。买入港市民生（01988）20000股，6.15港元/

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股；美市NOAH 2500股，7.46美元/股。支付财务费用5000元。期末资产总值1838119.90元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	160 000	6.12	5.89	942 400.00	942 400.00
苏宁电器（002024）	10 000	14.17	10.18	101 800.00	101 800.00
片仔癀（600436）	1 000	68.88	78.59	78 590.00	78 590.00
古井贡 B（200596）	2 000	55.83	59.11	118 220.00	96 467.52

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	70 000	3.59	3.84	268 800.00	219 340.80
民生（01988）	100 000	5.93	6.15	615 000.00	501 840.00

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	400	49.47	129.01	51 604.00	327 933.10
NOAH	7 000	10.23	7.46	52 220.00	331 847.66

现金	237 900.82
信用杠杆	（1 000 000.00）
净资产总值	1 838 119.90

备忘

2011/11/18中国银行外汇牌价中间价：美元635.48，港元81.60。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2430点，-31.06%；

香港恒指自20520点到18480点，-9.94%；

道琼斯自12923点到11812点，-8.59%；

专栏投资组合自100万元到183.81万元，+83.81%。

[1] 巨人2011年年度财报，全年营收为17.92亿元，净利润为8.80亿元，净利率达49.1%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一句话来形容2011年的资本市场：一年三百六十日，多是腥风血雨行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们今天为何还要投资

2011年12月20日

新年到了，若参加庆祝新年的鸡尾酒会，热闹氛围中寒暄："我是搞投资的。"身边的人们定是面面相觑，避之唯恐不及，这便是林奇所谓投资"鸡尾酒会理论"之熊市篇的景象。沪指跌破2200点，回到2001年水平，实现了10年零涨幅。这没有什么稀奇，日本的指数从20世纪90年代初至今的20年下跌了80%（-80%），美国纳斯达克指数从2000年至今11年跌去50%（-50%）。看了这些，人们一定心中切齿：谁再跟我提股票，我跟谁急！

这同时也是巴菲特几乎从来不投资指数的原因，尽管他建议普通人买指数基金，因为80%股市参与者会跑输指数。这就是矛盾的统一，由此推之，自称不懂科技的他近来重拳出击IBM；称纸媒过时的数年后，他又购买《世界先驱报》，皆同理。理念重于个股，神胜于形。

用一句话来形容2011年应该是：一年三百六十日，多是腥风血雨行。私募遭清盘数量3倍于2008年，公募比的是谁亏得少。投资者的尴尬在于以价值作为行为准则，而却以价格作为记分牌。糟糕的市况，害得股民病急乱投医，于是不少"经济学家"渐有替代股评家之趋势。对于某些拿了不菲的出场费后，只会让人抱怨现在、绝望未来的"经济学家"，恐怕唯一令其满意的就是只有中国愿意出的高额出场费！相较之下，街头算命先生在收了钱之后，总还说些安慰的话，似乎更具职业道德。

现在谈论股票投资似乎是个不合时宜的话题。自2007年10月6100点的历史高位至今，4年多来累计下跌了65%，整个世界仍然深陷于经济危机的惶恐之中。而在此期间，无论是房价、和田玉、黄金、翡翠、书画、邮票、古董等的涨声不绝于耳。相较之下，选择股票投资这个行业实在不算是什么好运气。

2012年世界的命运如何，这在上帝的"能力圈"内，属于"听天命"的范畴。在百业喧嚣、本业寂寥的今天，我们仍打算痴心不改地"尽人事"——专注于本业，并认为价格终将回归价值。半个世纪前，格雷厄姆在接受国会质询"到底是什么力量能使价格最终回归价值"时回答："这是我们行业的一个神秘之处，对我也一样神奇。但根据经验

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看，这终将会发生。”

对于预测大势将跌到1000点或将涨到10000点的经济学家的观点，我们没有评价。但投资总得相信些什么，一并讲来以便将来万一成功，不再被误以为仅凭侥幸的好运气。

我们认为在国内社会基本稳定的前提下，未来的20年（或许更短）中国将取代美国成为GDP第一大国，重拾200年前的荣光。在这个历史大潮中，这种复兴的重担主要由经济的细胞——企业来完成，可以想象届时一定会涌现出许多伟大的企业，而这种苗头今天我们已可以略见端倪。

主流社会人群，无论是工薪一族，还是成功的企业家，由于知识、经历、关系、行业、资金等种种限制，亲自创立伟大企业的可能性极其有限，比如建立一个超越百度的搜索引擎、一个胜过腾讯的即时通信、一家较之工行更盈利的银行或一家大于中石油的能源企业，这些对于常人而言几乎是不可能完成的任务，但人们可以通过投资或可搭上伟大企业的快车来实现。传统生财智慧中有“OPM”（other people’s money，借用他人资金）一条，现今我们所要提倡的不但是OPM，更应加上OPB（other people’s brain，借用他人智慧）。但凡打算未来过上好日子的人们，都应该开动脑筋从融资到融智上好好下功夫。

从福布斯排行榜的历史看，这些金榜题名的财务成功者虽然来自各行各业、背景各异，但实际上他们都有一个共同点，即所有的财务成功者都是优秀企业持有者，从未出现过收藏家。故此在欣逢盛世、各类收藏动辄亿万计的今天，我们依旧坚持继续扮演优秀企业持有者的角色。

模拟实盘投资组合展示（2011年12月20日）

本期卖出美市BIDU 200股，118.40美元/股。买入美市NOAH 500股，6.94美元/股；QIHU1800股，16.16美元/股。期末资产总值1809982.43元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	160 000	6.12	6.06	969 600.00	969 600.00
苏宁电器（002024）	10 000	14.17	8.76	87 600.00	87 600.00
片仔癀（600436）	1 000	68.88	76.34	76 340.00	76 340.00
古井贡 B（200596）	2 000	55.83	55.04	110 080.00	89 605.12

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	70 000	3.59	3.75	262 500.00	213 675.00
民生（01988）	100 000	5.93	6.48	648 000.00	527 472.00

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	200	49.47	118.40	47 360.00	150 015.17
NOAH	7 500	10.01	6.94	5 050.00	329 741.95
QIHU	1 800	16.16	16.16	29 088.00	184 275.39

现金	181 657.80
信用杠杆	（1 000 000.00）
净资产总值	1 809 982.43

备忘

2011/12/20中国银行外汇牌价中间价：美元633.51，港元81.40。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2223点，-36.93%；

香港恒指自20520点到18140点，-11.59%；

道琼斯自12923点到11943点，-7.58%；

专栏投资组合从100万元到180.99万元，+80.99%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果什么都听大家怎么说，结果就会与大家一样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

负债投资——高手的非常游戏

2012年1月15日

龙年春节邮政发行了纪念龙票，面值24元的整版一周时间涨至300元，据称因人们除了喜爱之外还看好其投资价值。

很多年不打麻将了，节日热闹，被迫着打了几桌，鏖战的结局是四人中，一个没赔没赚，两个赚钱，生疏已久的我是唯一赔钱的那个，而那两人赚的数目之和正好等于我赔出的数目，典型的零和游戏，也是我对于赌博之类兴趣寥寥的原因所在。

股市通常被广大"炒"股票的股民视为现实版的巨大赌场，"股民"这个词很形象——"参与股市的人民"。人民就是大众，大众就是绝大多数。统计表明80%的股市参与者跑输大市，故此，每逢有人提"听大家都说……"之类，便提示：你若打算跟大家一样，结果也就跟大家一样。

例如，大家都说："不能用负债买股票，巴菲特也是这么说的。"说得没错，但很多人不知道，巴菲特的公司在1973年的经济危机（注意，这是大家都说不好的时候）中，以8%的年息举债投资，对象就是后来盈利超百倍的《华盛顿邮报》。而他多年以来的核心业务之一盖可（GEICO）保险公司，巴菲特看上的主要原因就是其"浮存金"——本质就是或有负债，即保险公司当下收取的现金保费，将来可能用于赔付的负债，他的能力在于运用该资金的投资回报远高于该负债的成本。可以说杠杆投资是巴菲特成功的核心秘密之一。

假期出国前往加拿大多伦多的游客，多会参观具有百年历史的皇家博物馆，刚扩建的新展馆李秦水晶宫是一道亮丽的风景线，而这是由被称为"加拿大华人首富"的迈克尔·李秦（Michael Lee-Chin）在2003年捐赠3000万美元建成的。

李秦在2010年福布斯全球富豪榜排名397位，他的成功恰是由一次成功的负债投资奠定的。

李秦1951年出生于牙买加，祖父来自中国，14岁开始工作，20岁赴加留学，后加入投资家金融集团（Investor Group），是个出色的金融产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

品营销员。但这也仅限于“杜拉拉”式的成功，如果没有接下来的关键一役，他今日或仅是个顶级销售（top sales）而已。在此期间他受到巴菲特投资理念的影响，1983年经济萧条中（请注意这又是大家都说不好的时候），一次他前往麦肯锡金融公司谈业务，瞬间被该公司在百业艰难大环境中的亮丽景象所震撼。自身资金有限的他当下做出一个影响其一生命运的决定，凭其良好的信誉向大陆银行（Continental Bank of Canada，后被汇丰银行收购）借款50万加元买入麦肯锡股票，持有至1987年升值至350万加元，当时算是一笔巨款了。

同时由于李秦出色的营销能力，很多金融公司找他代销产品，其中AIC基金公司由于业绩糟糕只剩下80万加元的管理资产。李秦想如果用巴菲特的投资理念经营，至少不会更糟糕。于是，他干脆说：“我不打算帮你卖产品，你把公司卖给我吧。”用投资所得买下公司后，AIC的口号是：买入、持有、富有（buy，hold and prosper）！此举取得了巨大的成功，管理资产达到140亿加元，成为六大基金公司之一，每四个加拿大人就有一个是AIC的客户，李秦也借此迈入福布斯。虽然在2008年遭遇到系统性风险，李秦退出一线，但他的故事仍给人启迪。

在现实生活中，财务成功的企业家多从银行借钱，财务平平的老百姓多在银行存钱。巴菲特“不要借钱投资”的告诫也是没错的，如果负债的投资回报低于成本可能万劫不复。巴菲特不但有自知之明，还有知人之智，因杠杆投资仅仅是高手的非常游戏。

模拟实盘投资组合展示（2012年1月13日）

本期卖出苏宁电器（002024）10000股，8.56元/股。买入美市NOAH 500股，5.93美元/股；QIHU 200股，16.24美元/股；A股东阿阿胶（000423）1000股，41.96元/股。支付财务费用5000元。期末资产总值1824434.70元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	160 000	6.12	6.23	996 800.00	996 800.00
片仔癀（600436）	1 000	68.88	72.15	72 150.00	72 150.00
东阿阿胶（000423）	1 000	41.96	41.96	41 960.00	41 960.00
古井贡 B（200596）	2 000	55.83	53.58	107 160.00	87 185.38

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	70 000	3.59	3.66	256 200.00	208 444.32
民生（01988）	100 000	5.93	7.01	701 000.00	570 333.60

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	200	49.47	127.71	25 542.00	161 427.99
NOAH	8 000	9.75	5.93	47 440.00	299 825.54
QIHU	2 000	16.17	16.24	32 480.00	205 276.85

现金	181 031.02
信用杠杆	（1 000 000.00）
净资产总值	1 824 434.70

备忘

2012/1/13中国银行外汇牌价中间价：美元632.01，港元81.36。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2253点，-36.08%；

香港恒指自20520点到19152点，-6.67%；

道琼斯自12923点到12391点，-4.11%；

专栏投资组合从100万元到182.44万元，+82.44%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能从他人的成功中汲取经验与力量，这恐怕是比金钱数字更有教育意义的回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

镣铐之外

2012年2月20日

在这个春季到来之前的冬日里，欧洲遭遇近百年来最为寒冷的季节，极度的寒流已经令600人丧生。此种唏嘘同样发生在资本市场上，依稀记得2006年有文名为《倒在大牛市的门槛上》，记述在历经了2001～2005年大熊市的重重磨难与打击之后，终于没有熬到2006～2007年大牛市到来的股市悲惨故事。对于此次欧洲寒流，专家说这是因为“小冰河期”来临。人们疑惑：“冰雪消融之际说是地球温室效应，而严寒索命之后说是冰河期到来，听着怎么有点像股评？”

奥运鸟巢体育馆一旁的写字楼上，时时闪出证券公司的巨大广告：“理财改变生活！”每当此时人们会心一笑：“这4年多来，理财确实改变了生活，不过并不是往好的方向改。”的确，刚刚过去的2011年整个基金业巨亏5000亿元，相当于“文革”浩劫10年损失之和。在沮丧重重的氛围中，以《货币战争》而名声大噪的畅销书作家宋鸿兵更是指出，未来14年应该远离股市，2008年一直到2024年之间将再度出现历时16年左右的大熊市。读来令人顿感梳骨之寒，步步惊心。

这个专栏不知不觉已经快5年，出于月刊的考虑，每年仅有12个交易日，这个“戴着镣铐的舞蹈”大大增加了投资的难度。现实的运作与这个镣铐之舞亦不完全同步，这里以一个先前提过的儿童财商教育为例，权作镣铐之外的管窥吧。

2010年4月，8岁的儿子阿威主动提出想学投资，（前因请参见《钱经》2010年6月专栏《财商少年班的新同学》），当时约定借给他10万港元投资本金，年息6%。不久前做了一下统计整理工作，该笔投资至2010年年底为122181.90港元，到2011年儿童节前夕资产总值达到148636.17港元，一年多累计回报率竟达到了48%。随后便与整个世界一样遭遇了严重的市场打击，至2011年年底跌至127209.24港元。

即便如此，这个儿童财商教育账户却依然取得了专业角度和世俗角度的双重胜利，在历史同期（即自2010年4月初至2011年12月底）：

香港恒生指数从21391点至18434点，下跌13.82%（-13.82%）；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上证综合指数从3155点至2199点，下跌30.30%（-30.30%）；

儿童财商账户从10万港元到12.72万港元，上升27.2%（+27.2%）。

相比《钱经》的投资专栏组合，上述业绩仍然较之为佳，杂志专栏模拟实盘上述同期的累计回报率为1.85%（+1.85%），尽管同样胜出了大盘指数，但与这个真实账户相较差距10余倍。

与同龄的小朋友相比，现在已10岁的阿威一样上学做作业，一样喜欢玩游戏，甚至选修了传统的皮影课，投资方面并未表现出特别之处。当知道2011年的巨大起伏后，他撅着小嘴说："早知道在高的时候卖掉一些就好了。"但在耳濡目染中，他多少还是接触了些投资方面的知识。例如，早早知道了英文"investor"（投资家）这个词。甚至有一天阿威突然跑到我的房间问："你觉得费雪怎么样？[1]"我惊讶地问："你怎么知道费雪？"他答道："在你的书架上看到的。"

数月前，学校开班级中队会，邀请学生家长前去观摩。穿插在表演节目中，每个同学被问及未来的理想，阿威被问道："你长大后想干什么？"

他口气并不坚定地怯怯道："我长大了想当一个投资家。"

接下来的问题："你打算如何达到这个目标呢？"

答："我打算向爸爸借些钱，然后买股票。"

台下的家长们哄堂大笑，或许在众人眼里这与选择赌博为职业没什么两样。

去年8月，阿威在一篇日记的结尾写道："我知道了巴菲特的老师教他雪茄烟头投资法。面对困难，只要有希望就可能成功；只要努力，就可能改变烟头的命运。"能从他人的成功中汲取经验与力量，这恐怕是比金钱数字更有教育意义的回报吧。

模拟实盘投资组合展示（2012年2月20日）

本期卖出古井贡B（200596）2000股，57.85元/股；港市谭木匠（00837）20000股，3.75港元/股。买入民生银行（600016）20000股，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6.50元/股；鄂资B（900936）13000股，1.177美元/股；港市惠理（00806）10000股，5.72港元/股；美市NOAH 1000股，6.17美元/股。支付财务费用5000元，期末资产总值1952086.76元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	180 000	6.16	6.50	1 170 000.00	1 170 000.00
片仔癀（600436）	1 000	68.88	70.41	70 410.00	70 410.00
东阿阿胶（000423）	1 000	41.96	41.73	41 730.00	41 730.00
鄂资 B（900936）	13 000	1.177	1.177	15 301.00	96 301.43

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	50 000	3.59	3.75	187 500.00	152 193.75
民生（01988）	100000	5.93	7.58	758 000.00	615 268.60
惠理（00806）	10 000	5.72	5.72	57 200.00	46 429.24

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	200	49.47	137.80	27 560.00	173 457.13
NOAH	9 000	9.35	6.17	55 530.00	349 494.71
QIHU	2 000	16.17	17.33	34 660.00	218 143.11

现金	18 658 79
信用杠杆	（1 000 000.00）
净资产总值	1 952 086.76

备忘

2012/2/20中国银行外汇牌价中间价：美元629.38，港元81.17。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2375点，-32.62%；

香港恒指自20520点到21576点，+5.15%；

道琼斯自12923点到12709点，-1.66%；

专栏投资组合从100万元到195.21万元，+95.21%。

[1] 费雪是巴菲特的老师之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说努力干活，请看事实！说金融危机，请看事实！说为了将来的伟大，请看事实！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

私有化慷慨的另面事实

2012年3月20日

春天来了，与同道朋友们相约赏樱花，谈及资本市场上热议的阿里巴巴私有化话题。入行有深浅，观点各不一。

通常说的上市（go public）是一家公司由少数股东拥有变为公众公司；与此相反，私有化（go private）就是将一家公众公司退市，回归非公开状态。前者是将公司卖给大众，后者是将公司从大众手里买回来。私有化通常发生在熊市，即股价低迷期，俗语“买的没有卖的精”在这里恐怕需要反过来说。

近来著名私有化的案例有盛大、复星地产、小肥羊，稍远些有段永基的四通，再远如刘銮雄经常狙击小股东等。相对于大股东的合算买卖，这通常彻底终结了中小股东东山再起的希望。例如2011年复地（HK02337）私有化，对于停牌前2.79港元/股的价格，大股东提出3.50港元的价格私有化，并称合理公平，因为此价高出复地3.255港元的每股净资产，并溢价25%。虽然有记者计算其实际每股净值为16.11港元，将来复地如能在A股上市，大股东翻手赚个上百亿轻而易举。复星的口号要做“中国的伯克希尔”，对此，有人指出：如果巴菲特也在自己公司股价大跌后玩私有化，恐怕伯克希尔的投资者多会以亏损而告终，不复今日之胜景。

著名的阿里巴巴集团子公司阿里巴巴B2B于2007年11月股市巅峰时在港骑牛上市，代码为吉利无比的1688。2012年2月，公司宣布以IPO原价13.50港元私有化，较市价慷慨溢价46%。受此消息影响，复牌之后，该股由停牌前的9.25港元爆升43%至13.22港元。

同行的年轻人说道，这次马云在公开信中提道：“所有程序都将是公开、透明和合法的”，还说私有化“看起来是个赔本的生意”，由于对股东心存感激，所以溢价很高，最后提道：“阿里人，准备干活！”看来阿里巴巴将来能成为互联网第一巨头。

同行的资深人士莞尔说，这些都是事实，但事实还有另外一面，刚看了一个铁杆粉丝投资者在过去4年多的经历。当年在“错过谷歌，不要再错过阿里”的热闹中，感召于马云的伟大信仰，申购阿里的资金破纪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

录冻结4500亿港元，超额认购240倍，即在同等金额的情况下，99.5%的投资者无法以13.50港元IPO价买到，只能以上市后的市场价购买。粉丝在开盘首日（2007年11月6日）以35.00港元买入，当日收盘39.50港元，较发行价上涨192%。此后数年间领取过0.42港元的股息，也就是说，以现在私有化价计算，投资人经历了从34.58港元买入到13.50港元被迫卖出，实际累计亏损60.96%（-60.96%）。

的确，马云在公开信中提道："有人说我们上市的时候只融了17亿美元，但私有化要花出去20多亿美元，看起来是个赔本的生意。"可以看看阿里巴巴历年的年报，根据其上市时提供的当时最近年度全年财报（即2006年年报）和不久前刚公布的2011年全年财报，人们可以看到如下有关1688的数据：

上市（即卖给公众时）融资130亿港元，私有化（即买回）估计耗资约190亿港元，多花46%；

卖给公众时，全年营收13.6亿元人民币，买回时全年营收64.2亿元人民币，增长372%；

卖给公众时，全年净利润2.2亿元人民币，买回净利润17.1元人民币，增长677%；

卖给公众时，公司拥有现金4.4亿元人民币，买回时公司拥有现金116.5亿元人民币，增长2547%。

以多付出46%的代价，买回了一个净利润多出677%、净现金多出2547%的企业，是赔本赚吆喝，还是得了便宜卖乖，每个人可以自己算算账。

可能有人好奇："既然当初以13.50港元发行，时隔4年又以13.50港元回购，但同样的价格为何会多花60亿港元呢？"想来只有一种可能，市场上流通的股票数量增多了，但是在此期间公司没有增发新股，既然如此，这些多出来的流通股来源只有一个：原有大股东出售旧股。以此为线索，人们能查到的至少是：2009年9月的公告，马云出售1300万股，价格为21港元/股。

至此，将上述的历史片段放在一起，人们可以得出如下信息：马云个人在2009年以21港元出售旧股，3年之后，马云领导的阿里集团以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

13.50港元私有化买回，仅此一举就明明令二级市场投资人亏了1个亿，为何还说自己“赔本”了，令人费解。

有人说：“马云是个非常聪明、非常优秀的商人。”确实目光独到，他在2010年6月向前往杭州考察的温家宝总理汇报：“我们在2008年7月21日，奥运会前两个星期写了一封信，告诉企业界冬天来了，请所有企业做好准备。”[1]

马云的措辞也很讲究，例如上市之初，他发出豪言壮语：“很多投资者跟我说，错过了谷歌，就不能再错过阿里巴巴了。”在此次公开信中，马云写道：“有人说我们上市的时候只融了17亿美元，但私有化要花出去20多亿美元，看起来是个赔本的生意”。事实是，人们没有听到“很多人说”，也没有听到“有人说”，大家只听到马云在说。

或许有人说：“遇到金融危机了，大家都跌嘛，谁也没办法。”那就请看另一部分事实。

在上述同期的2007年11月6日到2012年2月24日期间，香港恒生指数下跌了27%（-27%），同样著名的互联网公司腾讯上升了207%（+207%），百度上升了221%（+221%）。在此期间阿里巴巴总市值从约2000亿港元跌至此次停牌前市值463亿港元，即下跌76.85%（-76.85%）。彼时腾讯、百度加在一起也抵不上一个1688，今天反过来1688还不及对手的零头，今天腾讯市值达3700亿港元，百度市值达3600亿港元。人们看到的事实是：全体阿里人在马云的领导下，经过4年多努力地干活，跑输同业，跑输大市，令全体股东损失了1000多亿港元的市值。

有人豪情满怀地评价：“马云此次以退为进，为了谋求整体上市，将来可能成为全球互联网第一枭雄！”但将淘宝、支付宝注入上市公司，同样可以实现整体上市。马云曾公开表示：“我们把顾客排在第一位，员工第二位，股东在最后。”“今天很残酷，明天更残酷，后天很美好。”缄默多年的粉丝们在芝麻关门的此刻，恐怕只能感叹：通往“美好”的道路被隔绝，这些伟大与我何干？

模拟实盘投资组合展示（2012年3月20日）

本期卖出美市BIDU 100股，136.08美元/股。买入A股民生银行（600016）50000股，6.26元/股；港市惠理（00806）10000股，4.92港

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元/股；美市QIHU 600股，22.23美元/股。支付财务费用0元，期末资产总值2088799.28元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	230 000	6.18	6.26	1 439 800.00	1 439 800.00
片仔癀（600436）	1 000	68.88	71.66	71 660.00	71 660.00
东阿阿胶（000423）	1 000	41.96	44.48	44 480.00	44 480.00
鄂资 B（900936）	13 000	1.177	1.273	16 549.00	104 306.69

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	50 000	3.59	4.37	218 500.00	177 400.15
民生（01988）	100 000	5.93	7.25	725 000.00	588 627.50
惠理（00806）	20 00	5.32	4.92	98 400.00	79 890.96

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	100	49.47	136.08	13 608.00	85 769.86
NOAH	9 000	9.35	8.20	73 800.00	465 154.02
QIHU	2600	17.57	22.23	57 798.00	364 295.01

现金	167 415.09
信用杠杆	（1 500 000.00）
净资产总值	2 088 799.28

备忘

2012/3/20中国银行外汇牌价中间价：美元630.29，港元81.19。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2392点，-32.14%；

香港恒指自20520点到20984点，+2.26%；

道琼斯自12923点到13180点，+1.99%；

专栏投资组合从100万元到208.88万元，+108.88%。

[1] 2007年11月6日阿里巴巴上市时上证指数5536点，2008年7月21日上证指数2861点。看来老马的意思是，在股市下跌50%以后，马云告诉企业家们冬天来了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票投资是通向财务自由的道路之一，但大多数人将精力集中于自己擅长的领域，将投资交予有能力的专业人士，更有利于自身利益的最大化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

爱别离

2012年4月20日

春天不经意间到了，樱花、桃花率先盛开，迎春、玉兰次第怒放，丁香令花香满径，灿若云霞的海棠满树引着蜜蜂嗡嗡地辛勤劳作。不久前还枯竭冰冻的小溪又恢复了潺潺之音；芍药刚钻出地面的嫩芽，几日未见便倏忽地已是一尺来高。这满眼令人舒畅的绿翠花红，一定也是未来某时资本市场的写照，怕是那时的雀跃中，再无人忆起今日的艰难。

这个专栏也在不经意间到了第五个年头，这实在不是个好时段，因为其中90%的时间是至今未完的超级熊市。幸运的是，我们仍然战胜了所有指数，保持了一直以来的优良传统，并跑赢了通胀，达成了投资的基本目标。凡是阅读了五年的读者，如果仍然以为这仅仅是凭运气的话将大错特错。

过去的60个月，《钱经》专栏投资组合累计回报率为112.92%（+112.92%），折合年复利回报率16.31%（+16.31%）。当初提及的全球4个市场7个指数同期表现如下：

上证综合指数，　从3525到2390点，　-32.20%；

深圳综合指数，　从985到956点，　-2.94%；

香港恒生指数，　从20520到20979点，　+2.24%；

加拿大多伦多指数（TSX），　从13623到12189点，　-10.53%；

美国道琼斯指数，　从12923到13024点，　+0.78%；

美国纳斯达克指数，　从2523到3017点，　+19.58%；

美国标准普尔500（S&P 500），　从1477到1382点，　-6.43%；

专栏投资组合，　从100万元到212.92万元，　+112.92%。

这里几乎很少对个股发表看法，从业20年以来，莫说股评从未令人投资成功，即便白纸黑字地将买卖实况公布在这里，也未见有人因此而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

达到投资的目标。5年以来，令人欣慰的是“大笑之”的人少了，令人遗憾的是“勤而行之”的人也未见多。

多年以来，致力于财务自由理念的传播，人们一般认为我是鼓励大家进行投资的，这一点并不全对。虽然认为财务自由或令人更接近幸福，但这并不是获得幸福与成功的唯一条件；虽然认为股票投资是通往财务自由的道路之一，但绝大多数人亲力亲为并不合算。

就已有的历史而言，我见过做自己擅长的事业而成功的人，也见过本身并不懂投资却因找到投资达人而取得投资成功的人，这两类人的比例远远高于自己做股票而成功的人。故此，对于大众关于证券投资的完整建议是：股票投资的确是通向财务自由的道路之一，但大多数人将精力集中于自己擅长的领域，将投资交予有能力的专业人士，更有利于自身利益的最大化。

可以想见，这种让人放弃“成为巴菲特”梦想的建议一定令人不悦。但可以推断，即便将来牛市重现，未来10年有两次牛熊周期，一定仍然会有超过一半人亏损，80%的人跑输大市，最后能达到投资成功标准的人可能只有1%，与过去的历史相较并无二致。一定会有人说：“我可以高的时候卖掉，然后低的时候再买回来。”但事实是，过去的100年大家都在这么想！

自1990年沪深股市诞生以来，时至今日，股票市场仍然被相当多的人视为赌场，期间的行为称之为“炒”股票，绝大多数参与者是没有达到投资成功的标准的。在这小小角落记录的历史显示，投资既是一条艰险无比的道路，也是一条可以实现财务自由的路径，其本身有大道可循，即便一年仅有12个交易日也无妨。这一目标应该说已经达成。

2008金融危机令原本一年的写作计划延续至今，即便以这艰难时世中的表现推算，如果我能活到巴菲特的年纪，这个专栏投资组合的资产总值将由最初的100万元到达8.06亿元。但投资是个充满不确定性的风险过程，就像我们事先无法预料今日的结果一样。阻断这令人晕眩数字达成的，甚至还有很多投资之外的因素，例如佛家所谓“八苦”之一的“爱别离”，不爱的话，别离也就罢了，偏偏是爱却别离，难怪古人言：“黯然销魂者，唯别而已矣”。人们总以为最好的朋友、最亲爱的人就应该一直在那里，好似今日读者随时翻开杂志的封底我就在这里一样，却不知何时是最后的别离。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这易逝的明媚春光里，借用5年前尚鲜为人知的“淘宝体”轻问一句：“亲，我们将会以怎样的方式离别？”

注：

1.关于“投资的目标”请参阅2010年8月《投资的目标》一文。

2.关于“投资成功”请参阅2011年7月《衡量投资成功的标准》一文。

模拟实盘投资组合展示（2012年4月20日）

本期卖出美市NOAH 3000股，7.18美元/股。买入A股民生银行（600016）20000股，6.49元/股；美市QIHU 1000股，24.06美元/股。收到NOAH派息0.14美元/股，折合7943.29元人民币。支付财务费用5000元。期末资产总值2129216.36元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	250 000	6.21	6.49	1 622 500.00	1 622 500.00
片仔癀（600436）	1 000	68.88	67.64	67 640.00	67 640.00
东阿阿胶（000423）	1 000	41.96	39.46	39 460.00	39 460.00
鄂资 B（900936）	13 000	1.177	1.099	14 287.00	90 068.11

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	50 000	3.59	4.51	225 500.00	183 151.10
民生（01988）	100 000	5.93	7.62	762 000.00	618 896.40
惠理（00806）	20 000	5.32	4.52	90 400.00	73 422.88

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	100	49.47	145.58	14 558.00	91 776.54
NOAH	6 000	9.21	7.18	43 080.00	271 584.94
QIHU	3 600	19.37	24.06	82 616.00	546 044.59

现金	24 671.80
信用杠杆	（1 500 000.00）
净资产总值	2 129 216.36

备忘

2012/4/20中国银行外汇牌价中间价：美元630.42，港元81.22。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2390点，-32.20%；

香港恒指自20520点到20979点，+2.24%；

道琼斯自12923点到13024点，+0.78%；

专栏投资组合从100万元到212.92万元，+112.92%。

今年以来+17.64%，最近一年-17.36%，最近两年+19.85%；最近三年129.42%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

八成股市参与者以小赌怡情的态度对待股市，其优点是跌了心情固然不愉快但不会攸关性命，缺点是涨了也不解决什么问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《钱经》专栏的副作用

2012年5月20日

近日债务重重的希腊闹着要退出欧元区，2008年金融危机以来，硕果仅存的华尔街大行摩根大通公司爆出一日亏损20亿美元交易事件。多重悲观情绪的弥漫，令很多投资者在最近两周之内，将今年以来的账面浮盈勾销殆尽。

但对于绝大多数股民而言，这些都属于“不高兴但能承受”的范围，因为不久前有文披露，中国证券登记结算公司的数据显示，股票资金在10万元以内的账户占82.78%。这个数据表明，绝大多数股市参与者将股市仅仅视为小赌怡情的类娱乐场所。

3年前，我曾提道：“绝大多数股民如果打算以投资收益作为日常生活的支持，即便取得了如同巴菲特一样的投资成绩，不出3年也会破产。”这个推断大抵就是基于10万元作为投资本金的前提，今日看来仍未过时。

针对投资娱乐化的倾向，我们经常建议众人放弃“玩一玩”的想法，集中火力持有较大的投资比重，以期在周期性大机遇来临时，达成解决问题的投资目标。但经过这轮大熊市的洗礼，终于发现这种小赌怡情的方式，还是有其优点的，优点是跌了固然心情不愉快但不至于性命攸关，当然，缺点是涨了也不解决什么问题。青春过后，“从流飘荡，任意东西”而已。[1]

5年以来，时时有闻读者赞誉，间或有人说看专栏也有收获，买杂志的钱值了，但是好像还没有人因此而达到财务自由的目标。在这个主要的目标未有达成之外，倒是有些意外的收获。前日金融博士班同学些许兴奋地告诉我：“前不久出差到昆明，没想到那么远的地方还遇到你的读者粉丝呢。”这令人忆起往日里，这个专栏的一些副作用。

两年前杂志社转来消息，说是有读者自称是我失散多年的朋友，看了姓名，的确是15年没有消息的旧友，那时没有Email、博客、QQ、微信这些，一旦别离，茫茫人海再无踪迹。电话过去，寒暄倾诉：“我在银行等候时常看这个杂志，觉得这个专栏写得不错，每期都先翻开最后一页看，直到有一天看了作者的姓名，才知道是你，尤其是那个素描的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

头像看了肯定是你。”我说：“每月写篇有观点又深入浅出的小文章还是很难的。周围的人说那个素描画得不太像。”“谁说不像，我看像得很！总之，你无论如何要坚持写下去。”他这样鼓励道。

坚持是很难的，非但坚持写作很难，就连坚持阅读也很难。像这样多年未见、失落各地的朋友，因看到《钱经》专栏而导致的重逢并非个案。更意外的是，突然有一天，楼下卖书的小伙子老远冲着我喊：“杨大哥，想不到原来你是个投资家！”

曦元主编前不久发来邮件：“刚才有个读者说从2007年开始看《钱经》，我问她对哪些内容印象最深刻，她说，杨天南啊，每期都看。”

我回复道：“发来的关于杂志阅读的故事收到，现回赠你另一个关于阅读的故事。”

一个认识近20年的朋友，数月前告诉我，她被一家人寿保险的资深业务人员透迤多日。该业务人员总是试图启发她做些理财业务，为此，她郁闷又碍于情面，一直处于很无奈的状态。

一日再次被无比热情地邀请茶叙，待到达约定地点时，对方已经早早坐在那里等她，同时手里翻阅一本杂志——这本杂志恰是著名的《钱经》。

见状，朋友说：“我有一个朋友好像就是给这杂志写文章呢！”

对方忙问：“哦，是哪一位？”

朋友：“叫杨天南。”

对方惊讶：“你认识杨天南？！他的文章很好，我每期都仔细看的。你们很熟吗？”

朋友：“很熟的，认识很多年啦！我们家有什么财务问题都是问他的。”

此后，……沉默、无语、良久。

“你的名字还真管用，他现在再不来找我谈理财问题啦！”她时隔多日在电话中仍很兴奋地说。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

搞理财的朋友们，在此抱个歉啊，这真是没有想到的副作用。

模拟实盘投资组合展示（2012年5月18日）

本期卖出美市NOAH 6000股，5.08美元/股。买入港市惠理（00806）20000股，3.77港元/股；美市QIHU 1000股，21.02美元/股。支付财务费用5000元。期末资产总值1903074.07元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	250 000	6.21	6.49	1 622 500.00	1 622 500.00
片仔癀（600436）	1 000	68.88	75.31	75 310.00	75 310.00
东阿阿胶（000423）	1 000	41.96	39.01	39 010.00	39 010.00
鄂资 B（900936）	13 000	1.177	1.026	13 338.00	84 308.16

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	50 000	3.59	4.47	223 500.00	181 794.90
民生（01988）	100 000	5.93	7.05	705 000.00	573 447.00
惠理（00806）	40 000	4.55	3.77	150 800.00	122 660.72

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	100	49.47	118.22	11 822.00	74 725.68
QIHU	4 600	19.73	21.02	96 692.00	611 180.46

现金	18 137.15
信用杠杆	（1 500 000.00）
净资产总值	1 903 074.07

备忘

2012/5/18中国银行外汇结算价：美元632.09，港元81.34。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2354点，-33.22%；

香港恒指自20520点到18804点，-8.36%；

道琼斯自12923点到12415点，-3.93%；

专栏投资组合从100万元到190.31万元，+90.31%。

模拟实盘投资组合展示（2012年6月20日）[2]

本期没有交易。收到分红：片仔癀0.70元/股，鄂资B 0.015877美元/股，惠理0.058港元/股，谭木匠0.2297港元/股，合计收取股息13139.66

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元人民币。支付财务费用5000元。为了便于计算，财务费用由按季支付变为按月支付。期末资产总值1826872.00元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	250 000	6.21	6.27	1 622 500.00	1 567 500.00
片仔癀（600436）	1 000	68.88	90.90	90 900.00	90 900.00
东阿阿胶（000423）	1 000	41.96	39.95	39 950.00	39 950.00
鄂资 B（900936）	13 000	1.177	0.934	12 142.00	76 499.46

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	50 000	3.59	4.67	233 500.00	189 602.00
民生（01988）	100 000	5.93	7.16	716 000.00	581 392.00
惠理（00806）	40 000	4.55	3.97	158 800.00	128 945.60

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	100	49.47	119.28	11 928.00	75 151.17
QIHU	4 600	19.73	19.00	87 400.00	550 654.96

现金	26 276.81
信用杠杆	（1 500 000.00）
净资产总值	1 826 872.00

备忘

2012/6/20中国银行外汇牌价中间价：美元630.04，港元81.20。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2297点，-34.84%；

香港恒指自20520点到19542点，-4.85%；

道琼斯自12923点到12857点，-0.51%；

专栏投资组合从100万元到182.68万元，+82.68%。

模拟实盘投资组合展示（2012年7月20日）

本期收到民生银行分红0.30元/股，合计收取股息94500.00元人民币。卖出片仔癀（000423）200股，104.75元/股。买入东阿阿胶

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（00423）500股，39.04元/股；中信（600030）4000股，12.87元/股；美股EDU 600股，12.75美元/股。支付财务费用5000元。期末资产总值1708054.15元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	250 000	6.21	5.93	1 482 500.00	1 482 500.00
片仔癀（600436）	800	68.88	104.75	83 800.00	83 800.00
东阿阿胶（000423）	1 500	40.97	39.04	58 560.00	58 560.00
鄂资 B（900936）	13 000	1.177	0.914	11 882.00	74 989.68
中信（600030）	4 000	12.87	12.87	51 480.00	51 480.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	50 000	3.59	4.76	238 000.00	193 660.60
民生（01988）	100 000	5.93	6.94	694 000.00	564 707.80
惠理（00806）	40 000	4.55	3.71	148 400.00	120 753.08

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	100	49.47	110.02	11 002.00	69 435.82
QIHU	4 600	19.73	15.24	70 104.00	442 440.36
EDU	600	12.75	12.75	7 650.00	48 280.68

现金	17 446.13
信用杠杆	（1 500 000.00）
净资产总值	1 708 054.15

备忘

2012/7/20中国银行外汇牌价中间价：美元631.12，港元81.37。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2174点，-38.33%；

香港恒指自20520点到19584点，-4.56%；

道琼斯自12923点到12877点，-0.35%；

专栏投资组合从100万元到170.80万元，+70.80%。

模拟实盘投资组合展示（2012年8月20日）[3]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本期没有交易，收到分红：东阿阿胶0.30元/股，股息405.00元；中信0.43元/股，股息1548.00元；合计收取股息1953.00元。支付财务费用5000元。期末资产总值1834671.99元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	250 000	6.21	5.91	1 477 500.00	1 477 500.00
片仔癀（600436）	800	68.88	100.04	80 032.00	80 032.00
东阿阿胶（000423）	1 500	40.97	35.41	53 115.00	53 115.00
鄂资 B（900936）	13 000	1.177	0.765	9 945.00	63 128.87
中信（600030）	4 000	12.87	10.68	42 720.00	42 720.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	50 000	3.59	4.93	246 500.00	201 735.60
民生（01988）	100 000	5.93	7.10	710 000.00	581 064.00
惠理（00806）	40 000	4.55	3.34	133 600.00	109 338.24

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	100	49.47	132.04	13 204.00	83 816.35
QIHU	4 600	19.73	19.68	90 528.00	574 653.63
EDU	600	12.75	13.96	8 376.00	53 169.17

现金	14 399.13
信用杠杆	（1 500 000.00）
净资产总值	1 834 671.99

备忘

2012/8/20中国银行外汇牌价中间价：美元634.78，港元81.84。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2100点，-40.42%；

香港恒指自20520点到20011点，-2.48%；

道琼斯自12923点到13253点，+2.55%；

专栏投资组合从100万元到183.46万元，+83.46%。

模拟实盘投资组合展示（2012年9月17日）[4]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本期收到民生银行分红，每股0.15元/股，合计收取股息47250.00元RMB。卖出美市BIDU 80股，114.55美元/股。买入中信（600030）4000股，11.14元/股；港市民生（01988）10000股，6.36港元/股。支付财务费用5000元。期末资产总值1917764.12元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	250 000	6.21	5.69	1 422 500.00	1 422 500.00
片仔癀（600436）	800	68.88	97.60	78 080.00	78 080.00
东阿阿胶（000423）	1 500	40.97	36.41	54 615.00	54 615.00
鄂资 B（900936）	13 000	1.177	0.854	11 102.00	70 270.11
中信（600030）	8 000	12.01	11.14	89 120.00	89 120.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	50 000	3.59	4.78	239 000.00	195 143.50
民生（01988）	110 000	5.97	6.36	699 600.00	571 223.40
惠理（00806）	40 000	4.55	3.93	157 200.00	128 353.80

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	20	49.47	114.55	2 291.00	14 500.88
QIHU	4 600	19.73	24.75	113 850.00	720 613.58
EDU	600	12.75	14.53	8 718.00	55 180.58

现金	18 163.27
信用杠杆	（1 500 000.00）
净资产总值	1 917 764.12

备忘

2012/9/17中国银行外汇牌价中间价：美元632.95，港元81.65。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2100点，-40.42%；

香港恒指自20520点到20675点，+0.76%；

道琼斯自12923点到13560点，+4.93%；

专栏投资组合从100万元到191.77万元，+91.77%。

模拟实盘投资组合展示（2012年10月19日）[5]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本期卖出鄂资B 13000股，0.904美元/股。买入中信（600030）4000股，11.77元/股；东阿阿胶（000423）500股，42.04元/股。支付财务费用5000元。期末资产总值2008450.91元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	250 000	6.21	5.97	1 492 500.00	1 492 500.00
片仔癀（600436）	800	68.88	109.27	87 416.00	87 416.00
东阿阿胶（000423）	2 000	41.24	42.04	84 080.00	84 080.00
中信（600030）	12 000	11.93	11.77	141 240.00	141 240.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	50 000	3.59	4.97	248 500.00	202 154.75
民生（01988）	110 000	5.97	7.08	778 800.00	633 553.80
惠理（00806）	40 000	4.55	4.13	165 200.00	134 390.20

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	20	49.47	112.73	2 254.60	14 215.70
QIHU	4 600	19.73	21.86	100 556.00	634 025.69
EDU	600	12.75	17.37	10 422.00	65 712.79

现金	19 161.98
信用杠杆	（1 500 000.00）
净资产总值	2 008 450.91

备忘

2012/10/19中国银行外汇牌价中间价：美元630.52，港元81.35。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2132点，-39.52%；

香港恒指自20520点到21558点，+5.06%；

道琼斯自12923点到13429点，+3.92%；

专栏投资组合从100万元到200.84万元，+100.84%。

[1] “从流飘荡，任意东西。”——此句出南北朝吴均《与朱元思书》。
[2] 本期文章《辨材须待七年期》请见前言部分。
[3] 本期文章《危机之后的两年40倍》请见前言部分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

[4] 本期文章《财富管理者的唯一美好结局》请见前言部分。
[5] 本期文章《信念的好处》请见前言部分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关注于企业价值提升的投资人，需要勤劳与坚忍。翻起一千块石头，才能发现一件宝贝，的确辛苦，但得之不易后，就不会轻易失去它。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票投资到底如何赚钱

2012年11月20日

一夜寒风冷雨，褪去树木的叶片，地面薄雪覆盖，光溜溜的树干上几只熟透的柿子，小红灯笼似地高挂在无人企及的枝头，好似当下盘桓于2000点的股市，看着似乎有随时可能跌落的悬念。

而千里之外的彩云之南，苍山洱海、蝴蝶泉边，全然是郁郁葱葱春夏的温度。坐在桌前，面对窗外当年中国远征军曾卓绝抗日的高黎贡山，整理即将付梓的新书《规划财富人生：天南话投资》。

它保留了杂志专栏的体例，按照时间的顺序排列，跨越了整个2008年金融危机。翻阅中想起一位业内朋友的读后感："从前往后读了一遍，又从后往前读了一遍，感慨万千。能令有心人避免5年的人生弯路，这本书无论如何算是物有所值了。"

股票投资到底是如何赚钱的？有多年股市经历的朋友问我。

股票投资的盈亏最终来源于股价波动形成的差价。所以想赚钱，终极秘诀就是"低买高卖"，不过这秘诀如同舶来的"第一不要亏损，第二记住第一条"一样，近乎令人茫然依旧。

那么，什么导致股票价格涨跌呢？其原因大体可以分为两类：一类是企业价值的变化；另一类是市场参与者心理的变化。第一类因素会酝酿较长的时间，而第二类因素会短期内迅速发酵。

由此导出投资的两大派别：基本面派和技术派。

基本面派注重企业价值变化并以此作为投资的依据；技术派使用各种数字和图表试图分析人心的变化。还有一些介于两者之间的派别。

企业价值变化会有两种结果：A1价值提升，A2价值下降。这是由很多种原因导致的，但最终体现为盈利的升降。例如，某股价10元/股，每股净利1元，即PE10倍。经过若干年发展，每股净利升为10元，如果PE依旧为10倍，股价将是100元/股，此时的获利来源于企业的价值成长，并非什么庄家炒作的结果，例如苹果在过去的10年中市值从50亿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元上升到7000亿美元，根本原因是其产品广受欢迎从而大大提升了公司价值。反之，企业发生亏损或破产，价值归零，股价就会大跌至于归零。

市场由千千万万的参与者组成，各种因素都会产生不同的心理作用，所有这些汇集起来，最终只有两种表象：B1乐观形成的贪婪，B2悲观形成的恐惧。前者导致股价出现高估溢价，后者导致低估折价。

股市上混的绝大多数人注重B因素，因为人们都希望能短期致富，听消息、找内幕、坐庄跟庄等行为均属此类。但靠B模式更多地与运气有关，而运气却不在努力范围内。

社会上很多卖“炒”股软件的商家通常使用技术派的一些手法，吸引那些试图短期快速致富的人们。但迄今为止，没有任何一个成功的投资家承认是靠“炒”股软件成功的。

历史的另一个事实是，最终成功的投资家基本上都是基本面派，即通常所言的价值投资者。一个人即便成功钻研技术分析，所能得到的绝对回报也是相对有限的，只不过很多人可能需要很久乃至终身才能醒悟而已。

投资者关注企业价值变化，而投机者试图揣度人心的变化。在实际中，投资与投机常有交集。纯粹的投机者多以失败告终，投机失败的终极原因是因为“人心莫测”，人们通常以为这是指他人的心思猜不透，实际上贴近市场“炒”股的人们，往往连自己的心思在下一刻如何变化都不能把握。

股市中通常的运行会有以下几种形式：

A1+B1是典型的牛市，盈利上升、股价飞扬，其景象如谚语所形容的“台风中猪也能到处飞”，但绝大多数仍跑输大市；

A2+B2是典型的熊市，亏钱的故事到处流传；

A2+B1会造成即便牛市中也会有人亏钱，或烂公司在牛市中也上涨；

A1+B2是企业盈利上升但大市处于熊市，即便运气不佳却能靠实力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

胜出。这种模式是这个专栏在过去几年脱颖而出的根本原因。

在周期性的变化方面，当市场由A2+B2转化为A1+B1时，即由双低（低盈利低估值）转为双高（高盈利高估值）时，就会形成著名的“戴维斯双击”，最近的典型例子发生在2005年的998点到2007年的6000点的熊牛转化。

总之，股市赚钱或来源于企业价值的提升，或源于成功揣测他人心思，或是二者结合。仅仅关注人心的变化，如同守株待兔的人，即便在第一次走运后，却会因第二只永远不会出现的兔子徒劳终身。

关注企业价值提升的投资人则需要勤劳与坚忍。翻起一千块石头，才能发现一件宝贝，的确辛苦，但得之不易后，就不会轻易失去它。

模拟实盘投资组合展示（2012年11月20日）

本期卖出美市QIHU 600股，24.17美元/股。买入港市洛钼（03993）15000股，3.18港元/股；美市FB 350股，23.30美/股。支付财务费用5000元人民币。期末资产总值2089017.11元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	250 000	6.21	6.10	1 525 000.00	1 525 000.00
片仔癀（600436）	800	68.88	97.31	77 848.00	77 848.00
东阿阿胶（000423）	2 000	41.24	38.77	77 540.00	77 540.00
中信（600030）	12 000	11.93	10.56	126 720.00	126 720.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	50 000	3.59	5.00	250 000.00	202 925.00
民生（01988）	110 000	5.97	7.25	797 500.00	647 330.75
惠理（00806）	40 000	4.55	4.11	164 400.00	133 443.48
洛钼（03993）	15 000	3.18	3.18	47 700.00	38 718.09

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	20	49.47	93.92	1 878.40	11 820.02
QIHU	4 000	19.73	24.17	96 680.00	608 368.57
EDU	600	12.75	19.23	11 538.00	72 604.02
FB	350	23.30	23.30	8 155.00	51 316.15

现金	15 383.03
信用杠杆	（1 500 000.00）
净资产总值	2 089 017.11

备忘

2012/11/20中国银行外汇结算价：美元629.26，港元81.17。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2014点，-42.86%；

香港恒指自20520点到21363点，+4.11%；

道琼斯自12923点到12755点，-1.30%；

专栏投资组合从100万元到208.9万元，+108.9%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

预测股市的走向从来都不是我的所长。幸运的是，是否拥有预测能力并非决定投资成功的关键。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个不预测股市者的2012

2012年12月20日

令人惶恐不安的2012年终于要过去了，好莱坞大片《2012》中的世界毁灭的景象没有发生。

当读者朋友们能阅读到本篇时，恭喜大家平安度过了盛传已久的“世界末日”。朋友在微博上发了个段子：“什么是世界末日？如果在2012年12月21日这一天花完你自己全部家当，以及向朋友借的和银行贷的款，不留遗憾地过完12月21日。当你发现第二天太阳照常升起之时，这就是你的世界末日！”

除了对于地球毁灭的玛雅预言之外，依稀记得去年此时有专家预言12个月后股市会跌到1000点，总之是条分缕析，言之凿凿。习惯于唱衰的“经济学家”好像也没有错，因为2012年中国股市的确没涨，但他们也未见得说对了。

总有人在追求财务健康的大道上衔枚疾走，未曾懈怠。以我们这个专栏的白纸黑字显示，最近一年投资组合录得回报率为46.22%（+46.22%），其中2/3是在过去的20天取得的。这样的结果我自己也未曾预测到。

今日的结果也不能说明我们有何伟大之处，我们仅仅贯彻了一直以来“任他几路来，我只一路去”的传统，埋头做好自己应该做的事情，加上运用了杠杆这把双刃剑而已。人们实际上并不需要很多好主意，需要的是将一个好主意多年如一日地贯彻好，这才是最难的。

昔日遭受打击之时，与今日享受“伟大”之日，我们的行为毫无二致。同样，今日荣耀之因，也可能不久之后沦为他人之笑柄。世人皆知的真理之一便是，想要成功，总要付出些什么，哪怕是煎熬。如果下跌时你不在，凭什么上涨时你要赚钱？

股市涨了一周，人们又开始热闹起来，见面问“你觉得股市会如何”的人也多了起来。屡屡之后，突然跃入脑海的是2012年度最流行的台词——《神探狄仁杰》之：“元芳，你怎么看？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

真是令我汗颜，这个很抱歉，我真的不知道。至于预言家是怎么知道的，我也不知道。

看到网上有条微博："我从来没有见过能够预测市场走势的人。——巴菲特"；

于是在后面跟了一条："我也不会预测股市。——杨天南"；

接着有人又跟了一条："只有上帝才能预测股市"；

奇迹在后面，又出现了一条微博："我也不能预测。——上帝"！

预测股市的走向从来都不是我的所长，幸运的是，是否拥有预测能力并非决定投资成功的关键因素。我从未见过哪个预言家成为成功的投资家，也从未见过任何成功的投资家声称可以预测股市。顺手拈来一例，即便在11月30日，也没见谁知道两周之后大盘一天会涨4.3%。

如果你一定要坚持"元芳，你怎么看？""落叶孕育萌芽，生机藏于肃杀"，便是我的答复，还不明白就算了。

传统式的中国人情多是"五伦之内有亲情"，我与绝大多数读者素昧平生，但对于你们的热情与关爱总是能感受得到，这也是我们能在严寒肃杀的经济大环境下，不断孕育生机的力量源泉。过去五年多的数十篇章，若读者百中有十能有所启发，十里再一能达成财务目标，便也算是我对于大家超越五伦亲情关爱的一些小小回报吧。

此时此刻雪花漫天飘舞，隐约其间的是2012年最受欢迎的歌声——曲婉婷优美的《我的歌声里》。我想着有没有那么一天，有人帮我写一首——《我的文字里》，给那些从未谋面，却能听琴音便知流水的朋友们，歌词里应该有："你存在，我深深的脑海里，我的梦里，我的心里，我的文字里。"

模拟实盘投资组合展示（2012年12月20日）

本期卖出美市QIHU 1500股，26.67美元/股；EDU 600股，20.05美元/股。买入美市FB 1150股，27.36美元/股；A股中信证券（600030）6000股，11.92元/股；港市洛钼（03993）20000股，3.44港元/股。支付财务费用5000元人民币。期末资产总值2646648.76人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	250 000	6.21	7.42	1 855 000.00	1 855 000.00
片仔癀（600436）	800	68.88	93.59	74 872.00	74 872.00
东阿阿胶（000423）	2 000	41.24	38.90	77 800.00	77 800.00
中信证券（600030）	18 000	11.93	11.92	214 560.00	214 560.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	50 000	3.59	4.89	244 500.00	198 362.85
民生（01988）	110 000	5.97	8.56	941 600.00	763 920.08
惠理（00806）	40 000	4.55	5.00	200 000.00	162 260.00
洛钼（03993）	35 000	3.33	3.44	120 400.00	97 680.52

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	20	49.47	99.59	1 991.80	12 523.84
QIHU	2 500	19.73	26.67	66 675.00	419 232.40
FB	1 500	26.41	27.36	41 040.00	258 047.21

现金	12 389.86
信用杠杆	（1 500 000.00）
净资产总值	2 646 648.76

备忘

2012/12/20中国银行外汇牌价中间价：美元628.77，港元81.13。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2159点，-38.75%；

香港恒指自20520点到22573点，+10.01%；

道琼斯自12923点到13266点，+2.65%；

专栏投资组合从100万元到264.66万元，+164.66%。最近一年+46.22%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资大道不必拘泥，久经磨砺之后，总结出合适于己的投资体系，方有成功的可能。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在各自的投资道路上辉映

2013年1月20日

股市在过去短短的一个半月劲升15%，出乎很多人的意料，但似乎没有听到"这么短的时间涨这么多，中国股市太不规范了"之类的声音，可见中国股市只有在下跌时，才会被抱怨为"不规范""政策市"。

据报道，中国股市有8000万投资者。我不这么看，因为绝大多数人被称为"股市参与者"更为合适。成为一个投资者，尤其成为一个成功的投资者是一件异常艰难的事，以我的"投资成功的三个标准"而言，最终能达到投资成功这个目标的人不会超过1%。所以马克·塞勒尔对哈佛的学生说了句令人沮丧的大实话："你们几乎已经没有机会成为一个伟大的投资者！"

当北京正经历26年来最寒冷的冬天之际，梁军儒先生从遥远的地方来信，邀我为其大作再版写个书评。慎重应承之后，尚未来得及动笔，股市已在过去的40天，从绝望的2000点之下的"建国底"，升破2300点，露出些许的春色，也算是个好兆头吧。

或许令人意外的是，我至今与军儒从未谋面，与圈中的一众好友结识相仿，我们无意间读到对方的文字，便认定了彼此的默契。我在不久前完成的《天南致金石计划投资人书100条》中提道："我遇见过从未谋面却一见如故的人，也遇到过相识已久却从未相知的人。"我与军儒属于前一种。

巧合的是，我们走上今天的投资道路，竟然是在不同的时空受到同一本书的启示。我在1995年读到了当时还是内部活页的《巴菲特之道》，后来正式出版译为《股王之道》等不同的书名，这是国内第一本较为完整介绍巴菲特投资思想的书籍。这本书当年启发了一批互不相识、远隔千里的年轻人，令他们走上投资的大道。我的另一个好友——中道巴菲特俱乐部创始人陈理先生也有几乎同样的人生经历。

我的新书《规划财富人生》刚刚付梓，常读我文章的人一定知道我们所定义的投资成功的两条道路："一是成为巴菲特那样的人；二是找到像巴菲特那样的人"。我对于自己新书的评语是："这本书对于如何成为伟大的投资家或无太大帮助，但对于想达成财务自由的人或有启

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发。”

多年以来我倾向于大众应该走第二条道路，因为如果能取得投资成功，最终达到财务自由的境界，是否成为投资家并不重要。

这种建议令很多人失望，因为我知道很多人抱有成为巴菲特的强烈愿望与坚强决心，希望多学习一些投资的知识。而军儒的这本《让时间为你积累财富》恰好可以满足这种需求，令我们交相互补。

为了此次评论，专门从书架上找到该书的初版翻阅，竟然发现以前阅读时已有多处用笔勾勒，甚至注释之处。从投资前的必备到投资方法的面面俱到、从价值投资的源起到具体公司的举例剖析，多为作者本人的所思所悟，不是人云亦云之作。

我从军儒书中得到了投资知识的给养，但必须承认，虽然都关注企业价值，但我们的投资方法并非完全一致。投资大道，殊途同归，不必拘泥。从本本出发，言必称巴菲特，动辄提“价值投资”的人，恐怕忽略了被称为价值投资之父的是格雷厄姆，怕是也忘了巴菲特自己曾说“85%源自格雷厄姆”的话。以偏概全的刻板教条主义，对于投资成功恐怕帮助不大。

投资之道需久经磨砺之后，最终总结出适合自己的投资体系，方有成功的可能。当年的热血青年依然在各自的投资道路上不懈探索，虽然关山千重、路径各异，但终究相得益彰、殊途同归。这种“授人以渔”的正能量传播，何尝不是一种报效祖国社会的新形式呢。

模拟实盘投资组合展示（2013年1月18日）

本期没有交易。支付财务费用5000元。期末净资产总值3314913.11元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	250 000	6.21	8.68	2 170 000.00	2 170 000.00
片仔癀（600436）	800	68.88	110.76	88 608.00	88 608.00
东阿阿胶（000423）	2 000	41.24	47.51	95 020.00	95 020.00
中信证券（600030）	18 000	11.93	13.54	243 720.00	243 720.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	50 000	3.59	5.15	257 500.00	208 420.50
民生（01988）	110 000	5.97	10.25	1 127 500.00	912 598.50
惠理（00806）	40 000	4.55	5.36	214 400.00	173 535.36
洛钼（03993）	35 000	3.33	4.13	144 550.00	116 998.77

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	20	49.47	110.07	2 201.40	13 814.23
QIHU	2 500	19.73	32.11	80 275.00	503 741.68
FB	1 500	26.41	29.86	44 790.00	281 066.21

现金	7 389.86
信用杠杆	（1 500 000.00）
净资产总值	3 314 913.11

备忘

2013/1/18中国银行外汇牌价中间价：美元627.52，港元80.94。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2305点，-34.61%；

香港恒指自20520点到23529点，+14.66%；

道琼斯自12923点到13611点，+5.32%；

专栏投资组合从100万元到331.49万元，+231.49%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个不注重仓位控制、不关心每日涨跌的儿童财商教育投资基金，在2012年绝对盈利、跑赢大盘并胜出了所有的冠军。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我家小苗初长成

2013年2月20日

冬日的阳光从窗外斜射进来，明明亮亮的，一切安好，是个晴天。此刻，阿威正伏在书桌上写着学校老师布置的作业，我正坐在他的对面写这篇你们将要阅读的文章。

不知道阿威是谁？他就是那个8岁时主动提出要跟爸爸学投资的小朋友，现在上五年级下学期，快11岁了。到今年4月阿威的投资历史就满3年了。这个儿童财商教育的背景故事，可以参考之前的《财商少年班的新同学》等篇章。

在《规划财富人生：天南话投资》一书中，大约有10篇有关儿童财商教育问题，这无心的插柳，没想到却是得到最多关注的部分。不断有人希望我多写些，但是人们大约忽略了一点——积累素材需要时间！恰好，阿威与我昨天抽了些时间，将他儿童财商教育投资账户过去一年的表现整理了一下，算是为今日之炊准备了些“米”源。

阿威于2010年4月以年息6%，向爸爸借了10万港元开始了香港市场的投资旅程。较之同龄的小朋友，他可能是为数不多的会拼写英文investor（投资者），知道巴菲特、费雪的人，但实际上，他更多的是与其他小朋友一样，希望在学习上偷些小懒，喜欢玩电脑游戏，并不关心也不知道股市每天情况，例如昨天大跌下破2400点，他压根就不知道，所以也就无从谈起恐惧、失落之情。

每到新年，阿威喜欢站在爸爸身边，拿着计算器将各类数据加减之后，然后放在一起看结果。儿童教育基金自2010年4月设立至2012年年底累计回报率为92.13%（+92.13%），同期恒指为5.92%（+5.92%）。各年度表现如下：

2010年4月至2010年12月，10.00万港元至12.21万港元，回报率为22.1%（+22.1%）；

2011年1月至2011年12月，12.21万港元至12.72万港元，回报率为4.1%（+4.1%）；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2012年1月至2012年12月，12.72万港元至19.21万港元，回报率为51.0%（+51.0%）。

见到2012年的结果，他显出一些盎然兴趣。我告诉他：“还需要与其他人的投资表现相比较才能知道相对的结果如何。”刚好，我们前不久乘坐地铁时，发现一个广告牌上写着“某某基金获得亚洲对冲基金25强第一名”。回家后，他很用心地在网上查了一下，惠理的这个基金2012年的回报率为14.0%。他竟然还查到中国海外对冲基金的表现，2012年冠军回报率为42.83%，亚军是著名投资家赵丹阳所管理的，回报率为36.45%。他看了这些之后告诉我：“看样子，我们还是不错的。”

他说得不错，实际上这也几乎是我们涉及的投资案例中表现最好的，如果考虑到A股年度基金冠军的表现是31.70%（+31.70%），这个儿童财商教育投资基金实现了绝对盈利、跑赢大盘并胜出了所有的冠军。

为何一个不注意仓位控制、时刻满仓、不关注每天涨跌、交易也不频繁的投资，反而有上佳表现，这是一个令人感兴趣的研究对象。

模拟实盘投资组合展示（2013年2月20日）

本期卖出美市FB 1000股，28.70美元/股；QIHU1500股，33.09美元/股。买入港市金界（03918）20000股，5.86港元/股；中信（0998）96000股，5.05港元/股。本期收到洛钼派息每股0.09元人民币，共收息3150.00元人民币。支付财务费用5000元人民币。期末净资产总值3818204.60元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	250 000	6.21	10.35	2 587 500.00	2 587 500.00
片仔癀（600436）	800	68.88	121.04	96 832.00	96 832.00
东阿阿胶（000423）	2 000	41.24	49.56	99 120.00	99 120.00
中信证券（600030）	18 000	11.93	14.50	261 000.00	261 000.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	50 000	3.59	5.40	270 000.00	218 673.00
民生（01988）	110 000	5.97	10.73	1 180 300.00	955 924.97
惠理（00806）	40 000	4.55	5.49	219 600.00	177 854.04
洛钼（03993）	35 000	3.33	4.04	141 400.00	114 519.86
中信（0998）	96 000	5.05	5.05	484 800.00	392 639.52
金界（03918）	20 000	5.86	5.86	117 200.00	94 920.28

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	20	49.47	90.15	1 803.00	11 323.56
QIHU	1 000	19.73	33.09	33 090.00	207 818.44
FB	500	26.41	28.70	14 350.00	90 123.74

现金	9 955.19
信用杠杆	（1 500 000.00）
净资产总值	3 818 204.60

备忘

2013/2/20中国银行外汇牌价中间价：美元628.04，港元80.99。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2385点，-32.34%；

香港恒指自20520点到23298点，+13.54%；

道琼斯自12923点到13989点，+8.25%；

专栏投资组合从100万元到381.82万元，+281.82%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

片面的“知”甚至不如不知，在错误的道路上狂奔也没有用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

春分

2013年3月20日

如果用500万元人民币能将一个国家的整个股市买下来，听着是不是一个颇为诱人的投资？欧洲小国塞浦路斯5年以来股市指数下跌了98%（-98%），该国股票交易所总市值只有60万欧元。人们是如此的恐慌，以至于将银行ATM机中的现金全部取光。

如果你因为听巴菲特说“别人恐慌时要勇敢”而决定投身于塞浦路斯股市，一定是忽视了巴菲特的另一个原则——“能力圈”，也就是常说的“不熟不做”。片面的“知”甚至不如不知，在错误的道路上狂奔也没有用。投资成功如此之难，导致大多数人都持有“玩一玩”的态度。

我将股市参与者分为“玩一玩”和“想解决问题”的两类人，段永平将其分为“for fun”和“for money”两类，二者如出一辙。“玩一玩”的好处在于风险有限，跌了不至于跳楼；坏处在于涨了也不解决什么问题。

有没有既使风险有限，又能解决哪怕一部分问题的财务方案？在《规划财富人生：天南话投资》一书中关于儿童财商教育的篇章出乎意料地被人津津乐道，周围的朋友仅去年龙子龙女就添了六七个，年轻的父母尤其关心此类话题。

过去10年，我们积累了不止一个儿童财商教育的案例，人们读到的小朋友阿威的投资故事到下月就满3年了，从10万港元到20万港元，几乎翻了一番，约合年复利回报26%（+26%）。

将来合适时打算做一个专门的儿童财商教育基金实验，在“理念认同、配合默契”的基础上，从读者中挑选1000个有孩子或计划有孩子的家庭，每个家庭限投10万元，期限从新生儿到其大学毕业，目标是解决这1000个家庭将来可能的“啃老”问题。

每一个家庭为新生的下一代投资10万元，待其21岁大学毕业取用。以历时20年计，将经历4个周期，再大的金融危机也度过了。如果能达到年回报率10%，届时这笔投资将达到67万元；如果年回报率达15%，将达到163万元；如果年回报率16%，将达到195万元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就已有的实践看，这种金额不大、立意长远的投资，令这笔资金具有了义无反顾和全力以赴的精神，反而可能获得更为理想的投资表现。以承担较高风险的代价获取较高收益，届时达到一两百万的可能性还是较大的。

如果这个目标可以达成，意味着一个年轻人在大学毕业走入社会时，除拥有专业知识与青春资本之外，已经有了一笔可观的金融资产。如果能善待资本，以10%的年回报计，每年的财产性收入就有一二十万元，不少于其工作收入，他们也将因此获得更多选择生活的自由和创造的空间。哪个取得了财务自由的年轻人愿意当“啃老”族呢？！

春分时节，北京出乎意料地下了一场三月雪，银装素裹地压在初绽的花瓣上，携着清新可人的空气，将积月以来恼人的阴霾一扫而光。看着人们奔出户外欣赏满园春色，想着这个规划如果能帮助1000个家庭达成目标，我们的生活会多1000个春天般的欣喜吧。

所谓“春分”就是在春天里便分出了高下，不必待到秋凉时，这便是规划的力量！

模拟实盘投资组合展示（2013年3月20日）

本期卖出美市QIHU 1000股，29.06美元/股；FB 500股，26.24美元/股。买入中远（01919）20000股，4.00港元/股；中信（0998）50000股，4.73港元/股。支付财务费用5000元人民币。期末净资产总值3750551.00元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	250 000	6.21	10.67	2 667 500.00	2 667 500.00
片仔癀（600436）	800	68.88	121.79	97 432.00	97 432.00
东阿阿胶（000423）	2 000	41.24	49.72	99 440.00	99 440.00
中信证券（600030）	18 000	11.93	13.08	235 440.00	235 440.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	50 000	3.59	5.16	258 000.00	208 489.80
民生（01988）	110 000	5.97	10.44	1 148 400.00	928 022.04
惠理（00806）	40 000	4.55	5.12	204 800.00	165 498.88
洛钼（03993）	35 000	3.33	3.63	127 050.00	102 669.11
中信（0998）	146 000	5.24	4.73	690 580.00	558 057.70
金界（03918）	20 000	5.86	6.12	122 400.00	98 911.44
中远（01919）	20 000	4.00	4.00	80 000.00	64 648.00

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	20	49.47	85.42	1 708.40	10 714.40

现金	13 727.63
信用杠杆	（1 500 000.00）
净资产总值	3 750 551.00

备忘

2013/3/20中国银行外汇牌价中间价：美元627.16，港元80.81。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2288点，-35.09%；

香港恒指自20520点到22139点，+7.89%；

道琼斯自12923点到14502点，+12.22%；

专栏投资组合从100万元到375.05万元，+275.05%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

某天买卖什么并不重要，投资成功道路上最为重要的是合适的投资理念、规划和持之以恒的执行力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资不识

2013年4月20日

春光，从这一树跃到那一树，从桃花到杏花，从迎春到海棠，于是各花便有了不同的命运，有些花谢，有些花开。落英飘飞，令人想起许多年前童安格那首《花瓣雨》，依稀那时也是站在洁白的玉兰花下，想着未来的人生到底会怎样？

在这个专栏6周年的时刻，同样起点出发的人们已然划出了不同的人生财务轨迹，这背后到底是何种命运的力量！

回望过去的6年，其中竟有五年半的熊市，令人不由得出了一身冷汗。当下股市从两个月前的2400点跌至2100点，将年初的升幅全部抹杀。即便遭到如此打击，也该做个总结，看看72个月的时光到底去了哪儿？当初提及的全球4个市场7个指数同期表现如下：

上证综合指数，　从3525到2225点，　-36.88%；

深圳综合指数，　从985到935点，　-5.08%；

香港恒生指数，　从20520到21757点，　+6.03%；

加拿大多伦多指数（TSX），　从13623到12027点，　-11.72%；

美国道琼斯指数，　从12923到14499点，　+12.20%；

美国纳斯达克指数，　从2523到3198点，　+26.75%；

美国标准普尔500（S&P 500），　从1477到1548点，　+4.81%；

专栏投资组合，　从100万元到321万元，　+221.63%。

我们再度幸运地保持了一贯的优良传统，专栏投资组合6年来累计回报率221.63%（+221.63%），折合年复利21.50%（+21.50%）。这并非完美世界的产物，远的不说，看看当下的媒体头条：雅安7级地震、黄金创下30年来最大单日暴跌纪录、波士顿连环恐怖爆炸、N7H9禽流感，摊上哪一个都要命。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上述结果亦可以表述为：

最近一年回报51.06%（+51.06%）；

最近两年回报24.84%（+24.84%）；

最近三年回报81.03%（+81.03%）；

最近四年回报246.58%（+246.58%）；

最近五年回报182.33%（+182.33%）。

有读者或记得2011年3月有篇题为《规划出来的百万财富》的文章，提到一个如何通过执行财务规划，在现有基础上，以3年为期，获取相当于过去40年累计财富总和的故事。这个规划若执行，在其两周年的时候（即2013年2月）就已经实现了目标。可惜的是，该计划未能成行，原因是该文主人公认为“风险太大”。知可达而未能达，这便是命运吧。但成功之人更多地相信“我命在我不在天”！

北京罗马湖畔已是春意盎然，有朋自远方来，相谈甚欢，自是免不了提及股票投资的话题。被问及“你为何会买那只股票”之类的问题，我的答案是：“理念重于个股，规划胜于消息”。某天买卖什么并不重要，投资成功道路上最为重要的是合适的投资理念、规划和持之以恒的执行力。

好似每一棵树木有千万片翻飞的树叶，如同每天红红绿绿的股票，近乎无穷的变化，是为“无涯”。而每个人的时间、精力、知识、经验都有限，如果每天研究不同的叶片，以“有限”对“无涯”，恐怕追逐一生，也无法解决问题。但无论多少叶片，通常主干却只有一个，抓住主干就有了解决的希望。

朋友又提到，经过10多年的股海沉浮，觉得我在书中提到的“投资成功的第一条道路——自己成为巴菲特”实在不易，还是“投资成功的第二条道路——找到巴菲特那样的人”较好。实际上，第二条道路的难度根本不亚于第一条。茫茫人海，能否相遇？倘若相遇，能否相知？倘若相知，能否相信？倘若相信，能否执行？倘若执行，能否坚守？倘若坚守，这坚守能有多久？没有谁和谁注定要一起，遇见了，请一定要彼此珍惜。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

临别，酷爱“飞雪连天射白鹿”的朋友抱拳道：“听天南兄高论胜读10年书啊，真是：投资不识杨天南，纵横江湖也枉然！”笑别而去。

相濡以沫之后，相忘于江湖的日子终将到来。无论再多努力，我们也只是巍峨投资高山之下蹒跚而行的孩童，不敢说懂了投资，应该是投资不识啊！

模拟实盘投资组合展示（2013年4月19日）

本期卖出A股民生银行（600016）50000股，9.74元/股；片仔癀（600436）800股，117.73元/股。买入港股中信（0998）29000股，4.04港元/股；民生（01988）66000股，9.13港元/股。支付财务费用5000元。期末净资产总值3216390.26元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	200 000	6.21	9.74	1 948 000.00	1 948 000.00
东阿阿胶（000423）	2 000	41.24	42.39	84 780.00	84 780.00
中信证券（600030）	18 000	11.93	12.57	226 260.00	226 260.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	50 000	3.59	4.83	241 500.00	194 093.55
民生（01988）	176 000	7.16	9.13	1 606 880.00	1 291 449.46
惠理（00806）	40 000	4.55	4.69	187 600.00	150 774.12
洛钼（03993）	35 000	3.33	3.11	108 850.00	87 482.75
中信（0998）	175 000	5.04	4.04	707 000.00	568 215.90
金界（03918）	20 000	5.86	5.47	109 400.00	87 924.78
中远（01919）	20 000	4.00	3.43	68 600.00	55 133.82

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	20	49.47	86.70	1 734.00	10 819.29

现金	11 456.59
信用杠杆	（1 500 000.00）
净资产总值	3 216 390.26

备忘

2013/4/19中国银行外汇牌价中间价：美元623.95，港元80.37。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2225点，-36.88%；

香港恒指自20520点到21757点，+6.03%；

道琼斯自12923点到14499点，+12.20%；

专栏投资组合从100万元到321.63万元，+221.63%。

最近一年51.06%（+55.75%）；最近两年24.84%（+24.84%）；最近三年81.03%（+81.03%）；最近四年246.58%（+246.58%）；最近五

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年182.33%（+182.33%）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

热闹却不解决问题，这是大众多年来一贯的行为。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一项经常“失败”的成功投资

2013年5月20日

“中国大妈大战华尔街”是近来最为热闹的新闻。国际金价自2012年的1900美元/盎司的高位，跌至目前1328美元，其中今年4月两天大跌14%，据称引发中国大妈购金300吨，随后金价稍有上升，于是“中国大妈完胜华尔街”的消息不绝于耳；金价旋即复掉头下挫，网上又满是中国大妈被全线套牢的热议。热闹却不解决问题，这是大众很多年以来一贯的行为方式。

且不说大妈抢购的黄金饰品与黄金投资并非一码事，但至少由此可以看出，大众喜欢以价格短期的涨跌来判断投资的成败。

儿童节又到了，就说说3年前开始的儿童财商教育投资计划吧。当年8岁的阿威小朋友已经11岁，这个以10万港元借款起步的投资也已3周年，其背景资料可以参阅以往的文章。日前他忽然想起这档子事，问道：“爸爸，我的投资怎么样了？”于是利用假期的空档我们整理了一下数据，并写下一篇投资日记。

看着每月数据，按照世俗的“下跌即失败”的观点，这是一个经常“失败”的投资案例。在该计划刚刚开始的前两个月就蒙受市场下行的打击，大跌15%；在最近的3个月又惨跌15%；在第13个月达到一个相对高位后，在下跌徘徊中煎熬了19个月才回到原先的位置。但第32～34个月这3个月的回报，超过前30个月累计回报的总和。

在过去3年中，这个儿童财商教育计划跑赢大盘并取得绝对盈利，达到了“职业的和世俗的双重胜利”！虽然这并不能作为其未来表现的保证。每月末表现如下（单位：港元）：

201004，101035.49 201105，148636.17 201206，130531.33

201005，95080.12 201106，139778.92 201207，132090.10

201006，84275.11 201107，152851.01 201208，139428.16

201007，102339.47 201108，141901.13 201209，140537.82

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

201008，100002.20 201109，104607.61 201210，148055.67

201009，121610.05 201110，136924.12 201211，168324.20

201010，127802.06 201111，129579.22 201212，192133.80

201011，126832.74 201112，127209.24 201301，230677.03

201012，122181.90 201201，135249.78 201302，223943.47

201101，122687.79 201202，148240.52 201303，206039.36

201102，132964.67 201203，150236.09 201304，201425.51

201103，144888.64 201204，163248.94

201104，159817.11 201205，146214.58

在上述从2010年4月至2013年4月末期间：

香港恒生指数从21391点到22737点，升6.29%（+6.29%）；

儿童财商教育投资计划升101.42%（+101.42%），折合年复利26.29%（+26.29%）。

阿威小朋友平时尽管只是以学业为主，并不关心所谓投资之事，但偶尔地翻阅整理，还是对他产生了一些影响。他在投资日记中写道："爸爸告诉我，投资跟我们的日常生活一样，要以同样的价格买更多或更好的东西，或者对于同样的东西付出更低的价格。例如，昨天我在商店里发现一种薯片，同样一盒薯片在附近的商店卖14元，而在另一个商店却是17元，差了3元钱"。

往前翻到他在今年初写的日记，有如下内容："爸爸叫我不要随便跟别人谈论股票的事，因为有可能会造成别人的损失。随便跟别人谈股票是不负责任的表现。""不要在别人的面前夸夸其谈自己的股票，投资需要一个平和的心态，要胜不骄，败不馁。""超人成绩的取得，只有多付出，才有可能赢得胜利。""爸爸叫我要多观察生活，因为生活和投资很多地方是相通的。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阅读这些自己都有些忘却的经历，不由得会心微笑，望着窗外的绿树浓荫，心想这便是成长吧。

模拟实盘投资组合展示（2013年5月20日）

本期卖出A股民生银行（600016）50000股，10.68元/股；东阿阿胶（00423）2000股，43.78元/股；港股金界（03918）20000股，6.69港元/股。买入A股光大银行（601818）100000股，3.20元/股；海信电器（600060）10000股，13.59元/股；中信证券（600030）10000股，12.91元/股；港股中信（0998）30000股，4.49港元/股；惠理（00806）8000股，4.87港元/股。支付财务费用5000元。期末净资产总值3657862.46元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	150 000	6.21	10.68	1 602 000.00	1 602 000.00
中信证券（600030）	28 000	12.28	12.91	361 480.00	361 480.00
光大银行（601818）	100 000	3.20	3.20	320 000.00	320 000.00
海信电器（600060）	10 000	13.59	13.59	135 900.00	135 900.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	50 000	3.59	5.20	260 000.00	207 636.00
民生（01988）	176 000	7.16	10.28	1 809 280.00	1 444 891.01
惠理（00806）	48 000	4.60	4.87	233 760.00	186 680.74
洛钼（03993）	35 000	3.33	3.10	108 500.00	86 648.10
中信（0998）	205 000	4.96	4.49	920 450.00	735 071.37
中远（01919）	20 000	4.00	3.40	68 000.00	54 304.80

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	20	49.47	97.31	1 946.20	12 066.05

现金	11 184.39
信用杠杆	（1 500 000.00）
净资产总值	3 657 862.46

备忘

2013/5/20中国银行外汇牌价中间价：美元619.98，港元79.86。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2296点，-34.87%；

香港恒指自20520点到23431点，+14.19%；

道琼斯自12923点到15353点，+18.80%；

专栏投资组合从100万元到365.78万元，+265.78%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“这工作不是一般人能干的，甚至可以说，不是人能干的，诸位普通学员，还是回去做老百姓吧，那才是快乐的生活。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

忍耐和等待

2013年6月20日

市场今复大跌，破2100点，人心涣散，似末日之惶惶。常言的股市终极制胜秘籍——“低买高卖”也常常表现为高的更高，低的更低，令人无所适从。这样的情景经常再现，例如今年以来创业板大涨50%，而主板几乎原地踏步，当下的市场似在默认50倍市盈率的创业板应该继续上行，而5倍的蓝筹应继续下挫。此中的对错与否，历史终将揭晓答案。

小时候常看京剧《沙家浜》，却不知道它在常熟境内。近日好友盛情，在虞山脚下幽静雅致的石梅园里，三五相聚小酌。北方的石榴树刚结出花蕾，江南的却已一片火红。与喜欢的人在一起，花间一壶酒，契阔谈宴，应该是人生中最为快意的事了。

谈及投资以及普通人如何投资成功的话题，我想这秘密实际已经存在人们司空见惯的生活中，反观自己即可，根本无须四处寻找。例如，过去的10年买房子的人几乎都赚了，买股票的几乎都亏了，这种截然相反的命运经常发生在同一个人身上。就所见而言，几乎从未有人用100万元买的房子，在房价跌到90万元的时候卖出，但同一个人用10元买的股票在跌到9元时却会斩仓，美其名曰“止损”。

分析其间的不同，在买房时人们的标准为是否物有所值，而在买股票的问题上却变成了趋势投资者。这样的例子举不胜举，只是反躬自省的人并不多。

有人经常问起公司名字“金石致远”是何意？实际上，“金石”相关的成语有“锲而不舍，金石可镂”“精诚所至，金石为开”，讲的是忍耐；“致远”相关的成语是“宁静致远”，讲的是“等待”。投资过程的绝大部分是在忍耐与等待中度过的，投资实际上是一个关于忍耐和等待的时间故事。

巴菲特说“我用屁股赚的钱多过用脑袋赚的钱”讲的也是时间。如果仅仅是需要时间，此间的过程被称为“等待”，如果这期间遇到困难与波折，则被称为“忍耐”。没有谁的成功是白来的。

近日被媒体问及：“普通人如何才能投资成功？”令我想起16年前在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《中华工商时报》曾刊登过访谈文章《普通投资者有机会干得更好》，当时有朋友看后指出："能做到你所要求的那样实际上已经不是普通人了。"他说得对！我在今年初的年度总结中写道："普通的人只应该得到普通的结果，无所谓的人也不应该有成功的报偿。"

《明朝那些事儿》中"名将是怎样炼成的"一段对于普通人做了非常精彩的建议，作者当年明月总结道："这工作不是一般人能干的，甚至可以说，不是人能干的，诸位普通学员，还是回去做老百姓吧，那才是快乐的生活。"

在别人不努力时努力，在别人不忍耐时忍耐，在别人绝望时坚强，由普通人变成不普通的人，才有成功的可能。用《基督山伯爵》中的话来结束吧："人类的一切智慧都蕴含在这四个字之中：等待、希望。"

模拟实盘投资组合展示（2013年6月20日）

本期卖出A股民生银行（600016）20000股，9.41元/股。买入光大银行（601818）10000股，2.92元/股；港市民生（01988）24000股，8.21港元/股。收到分红：海信电器每股0.37元；光大银行每股0.058元；惠理每股0.16港元。合计收到13707.90元。支付财务费用5000元。期末净资产总值2909533.55元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	130 000	6.21	9.41	1 223 300.00	1 223 300.00
中信证券（600030）	28 000	12.28	10.91	305 480.00	305 480.00
光大银行（601818）	110 000	3.17	2.92	321 200.00	321 200.00
海信电器（600060）	10 000	13.59	11.43	114 300.00	114 300.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	50 000	3.59	5.23	261 500.00	207 970.95
民生（01988）	200 000	7.29	8.21	1 642 000.00	1 305 882.60
惠理（00806）	48 000	4.60	4.10	196 800.00	156 515.04
洛钼（03993）	35 000	3.33	2.87	100 450.00	79 887.89
中信（0998）	205 000	4.96	3.73	764 650.00	608 126.15
中远（01919）	20 000	4.00	3.34	66 800.00	53 126.04

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	20	49.47	93.67	1 873.40	11 558.50

现金	22 186.38
信用杠杆	（1 500 000.00）
净资产总值	2 909 533.55

备忘

2013/6/20中国银行外汇牌价中间价：美元616.98，港元79.53。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2108点，-40.20%；

香港恒指自20520点到20539点，+0.09%；

道琼斯自12923点到14919点，+15.45%；

专栏投资组合从100万元到290.95万元，+190.95%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从“无知无畏”到“有知有畏”，对市场有了敬畏之心固然是可喜的进步，但“有知无畏”恐怕才符合投资者的真追求。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

战胜别人还是做好自己

2013年7月20日

仿佛应和着数月以来股市从“建国底（1949点）”到“鸦片底（1849点）”的持续下跌，北京夏季少有的连日阴雨在继续着。撑着伞在斜风细雨中踽踽独行，体会戴望舒当年的惆怅彷徨，想起他的《雨巷》，只是没有“丁香一样的姑娘”。

年轻股民如果不知道什么是“血洗”的话，可以看看“6·24”的暴跌，实际上这5.3%的下跌，较之历史上1987年美国股市的“黑色星期一”美国道琼斯指数一日大跌23%，实在是小巫见大巫。

6月，股市大挫20%、市场流传的似是而非更是加剧了人们的疑惑。例如，美国股市跌了，中国跟着跌，因为世界经济前景堪忧；美国涨了，中国也跌，因为资本外流都跑到美国去了。

人们甚至可以轻易地发现生活中的矛盾，例如有人抱怨政府对于房产的限购政策，因为推断房价会涨，但他们绝不买价格低廉的房地产股，尽管买房地产股没有限购，因为他们潜意识中感觉到房地产存在泡沫。这种矛盾行为甚至发生在同一个人身上。再如上月银行业闹“钱荒”，有银行开出10%利率的理财产品，抱着钱抢银行购理财产品的人们却绝不会买跌破净值的银行股。这一行为的两面表明，一方面是压根认为银行不会倒闭，另一方面认为银行业会出事。

总之，熊市中所有的消息都是坏消息。根据历史经验，我们几乎也可以肯定，如果明后年股市能涨到3000点，市场同样会找出千百条原因证明其上涨的合理性。

“如果你认为正确，而全世界都在说你错，你是否要坚持？如果你做错了，是否会为了已有的付出，而拒绝认错？”这是近日应邀给中国社会科学院博士班的同学做演讲的开篇，实际上也是人们天天面临的难题。

人性中有种特质，喜欢将简单的东西搞复杂。返璞归真地问一句：“你觉得6000点买股票的人多，还是2000点买股票的人多？”至人非异人，至人只是常。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很多人最初涉足股市时初生牛犊不怕虎，所谓"无知无畏"。几个沉浮下来，经历了动荡惊心，便到了"有知有畏"的阶段，对于市场有了敬畏，一如武林前辈万籁声所言"未入江湖想江湖，入了江湖怕江湖"。但"有畏"之后，天天念叨保本的人恐怕也未必符合投资的真愿望，有谁希望今天的100万元，10年后还是100万元？"有知无畏"才是我们的真追求。

有人问："你们如何打败庄家？如何战胜机构？"事实是我们从来没有打算打败谁，甚至根本不知道庄家在哪里！我们仅仅打算做好自己。

看看102岁的杨绛先生总结的人生智慧："我们曾如此渴望命运的波澜，到最后才发现：人生最曼妙的风景，竟是内心的淡定与从容……我们曾如此期盼外界的认可，到最后才知道：世界是自己的，与他人毫无关系。"

模拟实盘投资组合展示（2013年7月19日）

本期卖出A股民生银行（600016）50000股，8.59元/股。买入港市民生（01988）50000股，8.00港元/股。收到分红：A民生银行0.1425元/股；H民生0.135元/股；洛钼0.108元/股。合计49305.00元。支付财务费用5000元。期末净资产总值2748095.77元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生银行（600016）	80 000	6.21	8.59	687 200.00	687 200.00
中信证券（600030）	28 000	12.28	10.33	289 240.00	289 240.00
光大银行（601818）	110 000	3.17	2.77	304 700.00	304 700.00
海信电器（600060）	10 000	13.59	10.69	106 900.00	106 900.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	50 000	3.59	5.05	252 500.00	200 990.00
民生（01988）	250 000	7.43	8.00	2 000 000.00	1 592 000.00
惠理（00806）	48 000	4.60	4.08	195 840.00	155 888.64
洛钼（03993）	35 000	3.33	2.79	97 650.00	77 729.40
中信（0998）	205 000	4.96	3.61	740 050.00	589 079.80
中远（01919）	20 000	4.00	3.34	66 800.00	53 172.80

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	20	49.47	110.15	2 203.00	13 603.75

现金	177 591.38
信用杠杆	（1 500 000.00）
净资产总值	2 748 095.77

备忘

2013/7/19中国银行外汇牌价中间价：美元617.51，港元79.60。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2013点，-42.89%；

香港恒指自20520点到21333点，+3.96%；

道琼斯自12923点到15518点，+20.16%；

专栏投资组合从100万元到274.80万元，+174.80%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很少有人因收藏而致富，倒是有很多人致富之后搞收藏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

乌龟还是兔子

2013年8月20日

两个月之后，距离当初6124点整整6周年。从6000点到2000点，6年间跌去2/3，这是中国股市23年以来最长的熊市。想想这期间房价的上涨，看看电视节目里天天播放的红木、翡翠、橄榄核、水晶、琥珀、玛瑙、文玩核桃等收藏品的价格飙升，这实在令股市参与者相形见绌，自叹不如。还别说光大乌龙引发的“8·16惊魂20秒”，这甚至是个“谁谈基本面谁就输在起跑线上”的时代。

这6年来最大的收获，应该是在熊市的艰难时光里，结识了一批具有共同价值观的同路人，大家各自走过了大致相同的投资道路，即便在个股方面未见得一致，也属于“君子和而不同”。在自己达到财务自由之后，他们笔耕不辍，将自己的心路历程、投资悟道传达给大众，使那些素不相识的人也有所受益，有机会过上更幸福的日子。这是真正投资家的作为！

黄凡先生就是这些人中的一位，身为德银中国区总监，与我同在《钱经》专栏比邻而居已有些时日了。虽然一直未有日常的交汇，却常从他的文章中获益，甚至在市场阴晴惊骇时，时时翻阅他的新书《淡定，才能富足》，直到前不久我们偶然在微博上有了一次“争论”。

黄凡提道：“固定收益产品（如债券）好比是乌龟，回报稳定，但似乎总是不紧不慢欠缺激情。而那些进取型的投资产品好比是白兔，价格跑得快，上蹿下跳来劲得很。长期以来，国内个人投资者多希望跟随财富的‘兔子’，实现财富快速增长的目标。在不少时候，乌龟会跑赢兔子。”

我的看法是：“国内现阶段‘兔子’型投资者多的原因，是因为改革开放只有30年，等到我们搞市场经济也有100年的时候，国内‘乌龟’型的投资者自然会多起来。历史的事实是，西方很多现在是‘乌龟’型投资者的祖先几乎都是进取的‘兔子’。”

几年前也见网上有“富人都买债券，穷人才买股票”的说法，对此有人揶揄道：“所以巴菲特是穷人？！”就所见而言，几乎很少有人是靠固定收益即债权类投资而致富的。例如一个以10万元起步的投资者，如果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

完全通过投资债券，几乎不可能达到财务自由的境界。财务成功者在初期基本上采取“集中”的方式专注于权益类投资，即股票、股权类。倒是有不少人在取得财务自由之后，出于“分散”的策略，配置固定收益类产品。

很少有人因为投资债券而致富，倒是有很多人致富之后投资债券。同样的事情放在收藏上，很少有人因收藏而致富，倒是有很多人致富之后搞收藏。

刚起步的年轻人，在财务自由的道路上，应以“兔子”型的进取为主，在可能的时间段，打下较为坚实的财务基础，以应对未来的通胀压力以及日渐衰减的体力，为将来争取更多自由的空间。

以进取之心打江山，以谨慎之心守江山，无论兔子还是乌龟，所表述的是一个社会或一个人在不同财务阶段的不同策略而已。我与黄凡的观点实际上并不矛盾，它们彼此交汇，融为一体，不信你看，连我这样“有知无畏”的进取型倡导者也时时被人认为是个投资的保守派呢，因为我们至今还从未买过创业板！

模拟实盘投资组合展示（2013年8月20日）

本期卖出A股民生银行（600016）80000股，9.44元/股；光大银行（601818）110000股，2.77元/股；中信证券（600030）28000股，10.80元/股；港市惠理（00806）48000股，4.47港元/股。买入A股兴银银行（601166）100000股，10.75元/股；海通证券（600837）50000股，10.82元/股；港市民生（01988）10000股，8.64港元/股。收到分红：中信银行（0998）0.15元/股，税后0.135元；谭木匠（00837）0.3126港元/股；合计收到分红40110.23元人民币。支付财务费用5000元。期末净资产总值3064752.18元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
海信电器（600060）	10 000	13.59	12.20	122 000.00	122 000.00
兴业银行（601166）	100 000	10.75	10.75	1 075 000.00	1 075 000.00
海通证券（600837）	50 000	10.82	10.82	541 000.00	541 000.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	50 000	3.59	4.91	245 500.00	195 319.80
民生（01988）	260 000	7.48	8.64	2 246 400.00	1 787 235.84
洛钼（03993）	35 000	3.33	3.06	107 100.00	85 208.76
中信（0998）	205 000	4.96	3.83	785 50.00	624 665.34
中远（01919）	20 000	4.00	3.56	71 200.00	56 646.72

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	20	49.47	135.42	2 708.40	16 710.01

现金	60 965.71
信用杠杆	（1 500 000.00）
净资产总值	3 064 752.18

备忘

2013/8/20中国银行外汇牌价中间价：美元616.97，港元79.56。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2083点，-40.91%；

香港恒指自20520点到22195点，+8.16%；

道琼斯自12923点到15034点，+16.34%；

专栏投资组合从100万元到306.47万元，+206.47%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资与否，不在于对于市场短期动向的猜测，而在于做好财务规划。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

昂贵的免费

2013年9月17日

阿里巴巴上市事宜正紧锣密鼓，如何以10%左右少数股权控制估值千亿美元的巨无霸，马云的答案是通过合伙人制度。一周前他披露了阿里巴巴合伙人制度，并在其中提道：“4年前，也就是阿里巴巴10周年庆的时候，我们宣布18名集团的创始人辞去创始人身份，从零开始，面向未来。”这读来让人费解，难道创始人身份还需要“辞去”吗？！是不是听起来不太明白，但是觉得很厉害？

白露一过，秋天忽然之间就到了，柿子树上累累硕果令枝弯欲折。果实虽仍是满眼的青绿色，但往来的人们似乎从未迫切于它们哪月、哪天的哪个时辰会成熟，反正收获的季节到了，自然会瓜熟蒂落。但股市上总少不了催熟的狂热，例如因手游概念近9个月大涨10倍的中青宝，股价43元，静态PE达734倍，动态为350倍，江湖人称“第一妖股”。

人们通常认为，认识我久的人一定投资也是很成功的。然而事实并非如此。在2007年牛市的喧嚣中，有人曾满脸遗憾地说：“如果在2005年认识你就好了。”当时我笑着说：“认识我也未必能赚钱，因为当时历时5年的大熊市从2200点跌到998点，人们早都对股市心灰意冷。”当时我曾鼓励过很多身边的人投资，甚至在998点当天，但他们多是无动于衷的，以至于两年之后懊悔不迭，然后表示“下次有机会请一定要告诉我”。这样的事情并非个案。

事实上，对于目前的2200点，很多公司估值甚至低于8年前的998点，但你见到有多少人踊跃入市？！大众通常在好机会出现时（即低迷之际），狐疑不决；在巅峰之时（即喧嚣之际），奋不顾身。不信，就看看当下抢购房屋的逻辑：“因为房子涨了10倍，所以要买房子；因为股票跌了2/3，所以不买股票。”

过去的很多年，我们曾经尝试了很多种方式，希望能让身边的人从投资上获益。最初是直接告诉他们买什么股票，结果多以亏损告终。甚至发现，即便同一天以同一价格买了同一只股票，也可以盈亏两重天。更有甚者表现出“赚了是自己英明，亏了都因为是你”的选择性记忆倾向。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一次为了回答一个朋友的投资问题，索性列了一个清单，白纸黑字写下股票与价格。这种尝试也就是今天我写媒体专栏的前身雏形。一年之后再相会，白纸黑字的都赚了，但那朋友一无所获，因为低的时候期待更低，高的时候迫不及待。投资与否，不在于对于市场短期动向的猜测，而是将自己的财务规划好。

得之易则失之易！或许付出代价得到的，应该会重视得多，且秘不示人。如果得到那一张纸的代价是1万元，1个月1张，1年12万元。以杂志专栏历史数据为例，6年的代价是72万元。如果以初始投资金额1000万元照猫画虎完全拷贝，在经历了包含五年半熊市的6年之后，能变成3200万元，在剔除成本后，仍能获利2000万元。以1万元买一张纸的人，看似代价高昂，但可能比免费得到这张纸的人更容易取得投资成功，这样的“免费”是否实在过于昂贵？

模拟实盘投资组合展示（2013年9月17日）

本期卖出港市中远（01919）20000股，3.96港元/股；中信银行（0998）75000股，4.25港元/股；谭木匠（00837）25000股，4.62港元/股。买入A股中远（601919）20000股，3.44元/股；海通证券（600837）5000股，12.67元；美市BIDU 180股，142.65美元/股；融券中青宝（300052）3500股，43.30元/股，融券年利率9%。本期民生（01988）2013年中期分红0.158元/股，税后0.1422元，合计36972.00元；上期中信证券（600030）2012年分红0.30元/股，税后0.27元，合计7560.00元。支付财务费用5000元。期末净资产总值3598478.11元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
海信电器（600060）	10 000	13.59	11.53	115 300.00	115 300.00
兴业银行（601166）	100 000	10.75	12.11	1 211 000.00	1 211 000.00
海通证券（600837）	55 000	10.99	12.67	696 850.00	696 850.00
中远（601919）	20 000	3.44	3.44	68 800.00	68 800.00
中青宝融券（300052）	3 500	43.30	43.30	（151 550.00）	（151 550.00）

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	25 000	3.59	4.62	115 500.00	91 707.00
民生（01988）	260 000	7.48	9.68	2 516 800.00	1 998 339.20
洛钼（03993）	35 000	3.33	3.03	106 050.00	84 203.70
中信银行（0998）	130 000	4.96	4.25	552 500.00	438 685.00

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	200	133.33	142.65	28 530.00	175 662.06

现金	217 931.15
对应融券	151 550.00
信用杠杆	（1 500 000.00）
净资产总值	3 598 478.11

备忘

2013/9/17中国银行外汇牌价中间价：美元615.71，港元79.40。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2208点，-37.36%；

香港恒指自20520点到23188点，+13.00%；

道琼斯自12923点到15529点，+20.17%；

专栏投资组合从100万元到359.84万元，+259.84%。

注：本月因为中秋节原因，提前三天截稿。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

试问：什么人在用谁的钱接手不断升高的创业板内幕人士的抛售？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长久的存在

2013年10月19日

本月是“6000点6周年”的日子。从2007年10月的6124点跌到如今2233点，6年间上证指数累计下跌了3891点，跌幅63.54%。A股总市值由33.62万亿元回落到24.85万亿元，蒸发26%。

清楚地记得2008年危机最为严重的8月，一个美国的亿万富翁和一个德国的亿万富翁不约而同地同日自杀，方式分别是开枪自尽和撞火车。岁月过后，已没有几人还记得往日的悲惨。

人们感叹日子过得真快，尽管还没有完全走出金融危机的阴影，但废墟之上已有新发的景象，美国道琼斯指数已经创出历史新高，甚至毫不理会美国联邦政府因经费短缺而需要关门的影响。

中国股市今年以来也走出“结构型牛市”，在主板停滞不前的同时，创业板大涨。投资史上有名言曰“这次不一样”（This time is different）。这一次真的不一样了吗？好像的确是！

从新闻中，人们所见到的是，知晓公司内幕的创业板高管在解禁之时大肆减持，与此同时被减持的股票不断被推着创出新高。是否有人好奇地问一句：“什么人在用谁的钱接手不断升高的创业板内幕人士的抛售？”此间的繁荣不由得让人想起一篇小说里的话：“当春风再次吹来的时候，年轻人茂盛的像坟头上的青草。”

人们通常理解的忍受寂寞，多为严寒中万物萧条时的煎熬。实际上另一种寂寞是“一半是海水，一半是火焰”，你买的股票趴在原地不动，四周却是烟花璀璨，热闹狂欢。2001年，巴菲特就是因为不愿参与当时科技股的狂欢，而差点被人扔西红柿。使他免于厄运的是随之到来的网络股崩盘。

“长久的存在”一直是我所考虑的投资生涯中最为重要的点之一。有了一定的财务基础之后，投资人最为重要的考虑应该是避免遭受重大打击。这样的故事经常发生。例如近来的报道，巴西首富巴蒂斯塔在过去的一年多，失去345亿美元的身价，旗下公司市值蒸发96%。另一个例子是去年台湾首富王雪红，其产品是与苹果、三星争霸的著名的HTC。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

今年以来业绩录得亏损，股价自去年以来下跌了90%。遭受重大打击之后往往很难东山再起，像史玉柱那样由“负翁”再成为“富翁”的例子并不多见。

从失败的能人那里学习是“为胜常思败”的好方法。例如，对于当年如日中天的长期资本公司，人们多崇拜其发起人中两位诺贝尔奖获得者在数学量化投资方面功夫如何了得，很少想过：“为何他们最终失败了？”投资名著《股票作手回忆录》的主角杰西·利弗莫尔被无数人称为投资投机史上最伟大的作手，但他最终以自杀结局。这样的牛人对于投资界、投资史最大的贡献恐怕不是他的投资或投机理念，而是他在遗书中写下的令人深思的那句话：“我的一生是一场失败。”

人们热衷于讨论企业如何成为百年老店，但冀望于股价天天上涨与成为百年老店的目标兼得，恐怕就像以百米冲刺的速度跑完马拉松一样是不可能完成的任务。

模拟实盘投资组合展示（2013年10月18日）

本期卖出A股海信电器（600060）10000股，11.59元/股；港市中信银行（0998）130000股，4.28港元/股。A股融券中青宝（300052）4500股，34.78元/股；买入A股海通证券（600837）5000股，11.83元/股；美股BIDU 400股，161.70美元/股。支付财务费用5000元。期末净资产总值3432392.27元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
兴业银行（601166）	100 000	10.75	11.20	1 120 000.00	1 120 000.00
海通证券（600837）	60 000	11.06	11.83	709 800.00	709 800.00
中远（601919）	20 000	3.44	3.47	69 400.00	69 400.00
中青宝融券（300052）	8 000	38.51	34.78	（278 240.00）	（278 240.00）

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	25 000	3.59	4.82	120 500.00	95 375.75
民生（01988）	260 000	7.48	9.30	2 418 000.00	1 913 847.00
洛钼（03993）	35 000	3.33	3.09	108 150.00	85 600.73

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	600	152.24	161.70	97 020.00	595 431.14

现金	313 117.65
对应融券	308 060.00
信用杠杆	（1 500 000.00）
净资产总值	3 432 392.27

备忘

2013/10/18中国银行外汇牌价中间价：美元613.72，港元79.15。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2194点，-37.76%；

香港恒指自20520点到23288点，+13.49%；

道琼斯自12923点到15368点，+18.92%；

专栏投资组合从100万元到343.23万元，+243.23%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不要总是问“牛市什么时候来？”请问牛市来了，你能解决什么问题？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

解决

2013年11月18日

新的一年即将开始了，尽管我们要在这里道别。由于移动互联时代的巨大冲击，这是我们的“投资理财第一刊”《钱经》杂志的最后一期。

“天南财务健康谈”——这个起始于2007年的专栏本打算写一年，由于遭遇2008年金融危机，原先的写作计划被重新调整为10年（2007～2017年）。目的是想看看10年之间，这个世界到底有着怎样的变迁，以及在无常的资本市场中，人们到底是否可以通过投资股票这种方式取得财务成功。这10年或许也是你我生命中最为宝贵的时光。而今这计划或许再生变数，也算是世事变幻的一种映射吧。

过去的79个月，在一年仅有12个交易日，经历了跌宕起伏抑或劫波渡尽之后，专栏组合与当初选择的全球7个指数表现相较如下：

上证综合指数， 从3525到2197点， -37.67%；

深圳综合指数， 从985到1052点， +6.80%；

香港恒生指数， 从20520到23660点， +15.30%；

加拿大多伦多指数（TSX）， 从13623到13483点， -1.03%；

美国道琼斯指数， 从12923到15962点， +23.52%；

美国纳斯达克指数， 从2523到3986点， +57.99%；

美国标准普尔500（S&P 500）， 从1477到1795点， +21.53%；

《钱经》专栏投资组合， 从100万元到350.15万元，+250.15%。

换言之，在经历了包含六年熊市在内的六年半时间里，当初的每一个100万元成长为350.15万元，折合年回报率20.97%（+20.97%），基本达成了“投资成功的三个标准”——跑赢大市、绝对盈利以及解决问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

冬季里别去，颇有“挥手自兹去，萧萧班马鸣”之感，但实际上也没有什么好遗憾的。因为迄今为止，几乎所有的投资智慧都已经被写在书本上。不止一个读者反馈说，每当市况悲惨之时，就会找出我的文章来读一读，这样可以令动荡不已的心情有所平复。如此说来，我的文字在无意间充当了投资界“治愈系”的角色。

今年的“结构型牛市”令市场上到处充斥着赚钱的热闹，这个抓住了涨停，那个赚了三四倍。听多了，令人自惭形秽乃至心旌动摇，但一旦把持不住决定“弃暗投明”之后，却不巧赶上华谊兄弟、光线传媒腰斩，抑或昌九生化爆仓。

遥想当年，铁杆追随巴菲特或一心认准索罗斯的都成功了，尽管他们的风格迥然不同。但如果自作聪明，老巴涨了追老巴，老索涨了追老索，最后两者都成功了，唯独剩下两边不靠的。条条皆大道，投资者最重要的是找到合适的道路。

“涉市不久”的人总喜欢问：“股市什么时候能涨？”其实，不要总是问：“牛市什么时候来”，自问一下：“牛市来了，你能解决什么问题？”如今90%的股市参与者的资本金在10万元以下，涨了又如何？这也牵涉到我们所关心的投资成功的两个重点之一的“解决问题”。

这个专栏结果所展示的意义不仅仅在于跑赢大市和绝对盈利。数据显示，在最近一年中，投资组合收到股息147655.13元人民币，在减去6万元财务成本后，共收取87655.13元现金分红。如果不以股息再投资，而是每年取出家用，折合每月7300元，相当于家里多了一个劳动力，虽不至于达到财务自由的阶段，但至少解决了一部分财务问题。

十八届三中全会召开了，市场似稍有振奋。相信世道必进，后胜于今，在历史前进的潮流中，希望“诸君莫作等闲看”，不要错过自己应得的那份中华红利。假以时日，我们认为通过投资达成财务自由的目标一定可以实现！

模拟实盘投资组合展示（2013年11月18日）

本期卖出A股中远（601919）20000股，3.15元/股；港股洛钼（03993）35000股，3.30港元/股；平仓中青宝（300052）融券3500股，28.87元/股。买入美股BIDU 350股，162.33美元/股。支付财务费用5000元。期末净资产总值3501599.87元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
兴业银行（601166）	100 000	10.75	11.43	1 143 000.00	1 143 000.00
海通证券（600837）	60 000	11.06	11.70	702 000.00	702 000.00
中青宝融券（300052）	4 500	38.51	28.87	（129 915.00）	（129 915.00）

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	25 000	3.59	4.58	114 500.00	90 569.50
民生（01988）	260 000	7.48	9.38	2 438 800.00	1 929 090.80

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	950	155.96	162.33	154 213.50	945 822.24

现金	164 522.33
对应融券	156 510.00
信用杠杆	（1 500 000.00）
净资产总值	3 501 599.87

备忘

2013/11/18中国银行外汇牌价中间价：美元613.32，港元79.10。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2197点，-37.67%；

香港恒指自20520点到23660点，+15.30%；

道琼斯自12923点到15962点，+23.52%；

专栏投资组合从100万元到350.15万元，+250.15%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国学习巴菲特而投资成功的人，没有一个是因为买了伯克希尔股票而致富的。无一例外。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

世上再无巴菲特

2013年12月20日

2013年迪拜股市大涨99%，成为年度最牛股市；上证综指下跌8%，名列全球倒数第3。网上列出"2013买啥最后悔"的话题，提到年初金价340元/克，年末235元/克，每买1千克黄金就损失10.5万元。看来"中国大妈PK高盛"应该有了结论。

A股市场"蓝筹滞涨、创业板繁荣"呈现"结构型牛市"，创业板动辄呈现3倍、5倍乃至10倍的涨幅，简直是亮瞎人的双眼，哪里还看得上巴菲特20%的年回报。只是PE数以百倍计的创业板能否经得住注册制放开、新三板大扩容的考验，尚需时间观察。

猪飞得久了，有时会忘记还有台风这回事。曾荣获中国经济年度人物终身成就奖的郭鹤年老先生语重心长地说过："不要忘记，有时候成功也是失败之母。"

随着中国经济的发展，投资以及国际化投资成为社会需求。从2007年4月起为《钱经》杂志撰写投资专栏，我们试图从一个家庭的现实角度出发，跟随市场的脚步，秉承投资的理念，记录共同走过的历史并求证证券投资是人们可以通往财务自由的道路之一。虽然最终未必能成功，但是在追求理想的道路上总会有人到达目的地。

如今很高兴能在《中国金融家》这个新阵地上继续6年多以来追求财务自由的社会实验，结合月刊的现实，专栏刊出每月20日的投资组合，范围覆盖中国内地、中国香港、美国等市场，股价、汇价均以中间价为准，融资、融券分别以4%、9%计算。由于交易次数有限，不再计算交易费用。专栏没有股评或推荐，组合也仅作为展示，非为推荐。

所有参与股市投资的人都怀有一颗成为巴菲特的心，人们的崇敬多源自其无比巨大的财务成功以及其勤学慎思、朴素平易、专注持久的人格魅力。从历史上看，巴菲特谈不上是一个好丈夫、好爸爸，所以即便时光倒流，也没有几个姑娘真会青睐当年没房、没"稳定"工作的巴菲特。

巴菲特的成功除了内在原因外，与整个国家经济的大发展背景也有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关系。其事业生涯之初，整个世界渐渐从第二次世界大战的废墟中爬起，股市起初也并不为人重视，所以很多股票能以较为低廉的价格被买到，那时甚至可以找到标价一倍市盈率的股票。

在低迷中起航、于暗夜里出发，这也是成就巴菲特奇迹的部分原因。反观中国A股的过去20年，从1993年的1500点到2013年的2200点，当初整个股市就被高估，这也是中国股民整体亏大于赚的根本原因。

不少颇有声望的投资人被称为“中国巴菲特”。实际上，在不能复制历史背景的前提下，可以说“世上再无巴菲特”！但这也没关系，当下在中国股市生存超过15年的专业投资人，他们的投资回报率均远超同期伯克希尔的表现，尽管这并不表明他们比巴菲特更伟大。另一个有趣的现象是，中国学习巴菲特而投资成功的人，没有一个是因为买了伯克希尔股票而致富的，无一例外。

对于巴菲特的学习，学习可以学习的部分，扬弃不能拷贝的部分，重神不重形，不拘一格很重要。对于那些遗憾自己的父亲不是国会议员、抱怨没有赶上好时代的人，可以参考杨绛先生的忠告：“年轻人，你的问题主要在于读书不多而想得太多。”

模拟实盘投资组合展示（2013年12月20日）

本期平仓中青宝（300052）融券4500股，25.15元/股。买入美股BIDU 150股，171.86美元/股。支付融券成本4621.00元，支付财务费用5000元。期末净资产总值3205671.46元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
兴业银行（601166）	100 000	10.75	9.94	994 000.00	994 000.00
海通证券（600837）	60 000	11.06	11.10	666 000.00	666 000.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	25 000	3.59	4.24	106 000.00	83 655.20
民生（01988）	260 000	7.48	8.60	2 236 000.00	1 764 651.20

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	1 100	158.13	171.86	189 046.00	1 156 885.90

现金	40 479.16
信用杠杆	（1 500 000.00）
净资产总值	3 205 671.46

备忘

2013/12/20中国银行外汇牌价中间价：美元611.96，港元78.92。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2107点，-40.23%；

香港恒指自20520点到22825点，+11.23%；

道琼斯自12923点到16233点，+25.62%；

专栏投资组合从100万元到320.56万元，+220.56%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经历同样的过程，投资回报的高低与买入成本关系巨大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

异国他乡讲述中国的银行故事

2014年1月20日

往来北美的航班上，满眼望去尽是华人面孔，旅游、探亲访友或投资，看来当年《国际歌》中的“英特纳雄耐尔”今天以另一种意想不到的方式实现了。

朋友邀请去加拿大高贵林海边的森林中采灵芝，原始森林中浓荫蔽日，尽是三五人合抱的大树。小径伸向密林深处渐渐模糊，大家各自专心于复杂的路况，脚下厚软的腐殖土伴着噼啪松枝踩断的声音，欢声笑语渐无。忽然前面发现了灵芝的身影，大的竟有两尺多长一尺余宽，走在前面的人大声道：“越往深处走人越少，就会有更多更大的呢！”

晚上一位年轻的ABC（American-Borned Chinese，当地华人）颇兴奋地说：“去年纳斯达克涨了30%！”但他并不了解当下4000点的纳斯达克指数14年前曾经在5000点高位之上。2013年的中国股市再现了2000年美股“蓝筹股低的更低、概念股高的更高”的“盛况”。激动于2013年投资创业板动辄300%、500%的回报率，于是有乐观的人展望未来：“一年300%的回报，以10万元为本金的话，10年后的2024年你大概有超过1048亿元的资产。”

晚饭席间，听到中国银行业竟有5%分红的股票时，当地人颇为好奇。我解释这主要归结为市场担心经济放缓、呆坏账爆发、房地产崩盘、互联网金融、利率市场化等因素，导致股价低迷。又谈及过去10年外资银行在中国银行业身上大赚数千亿元的故事，这倒是个好话题，因为未来具有不确定性，过去却是定格的。

20世纪90年代中后期，中国银行业整体坏账率高达约1/4，相对于现今（2013年）1%的不良率，这是个多么可怕的数字。如果1%的不良率售价为1倍PB（市净率），5倍PE（市盈率），那么20%的不良率应该如何标价呢？

于是10年前大规模引进外资银行入股中国的银行业，包括工行、农行、中行、建行、交行等。当时外资对于中国银行业的评级均在3B以下，甚至低至C。低质当然理所应当低价，2004年汇丰入股交行1.86元/股，相当于1.76倍PB，恒生入股兴业1.80倍PB，花旗入浦发1.54倍PB。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之后在这些案例中，整体令外资银行大赚数千亿，仅美银一家就从建行身上赚了上千亿，这些数据相对于2007年牛市中动辄标价5倍、10倍PB而言，引发了著名的“银行贱卖论”。

中国人有没有机会投资银行？试以A股上市较久的浦发银行为例。浦发1999年9月发行4亿股，发行前每股净资产1.88元。IPO价10.00元，PE 22.7倍，PB 5.32倍。首日涨跌幅+177.50%。

自上市以来，浦发共融资669.95亿元，共分红247.72亿元。如果其上市时买入100股，到2013年年底累计收取分红13次共685.24元，经过送转共持有461.37股。以2014年1月20日股价9.10元/股计，两项合计共值约5000元。

浦发银行（600000）历史分配

报告期	每股收益（元）	分红方案（每 10 股）			除权日	上市时持有每 100 股
		送股	转增	分红（元，税前）		
2012 年	1.833	0	0	5.5	2013-6-3	累计 685.24 元 +461.37 股
2011 年	1.463	0	0	3	2012-6-26	累计 431.49 元 +461.37 股
2010 年	1.6	0	0	1.6	2011-6-3	累计 293.08 元 +461.37 股
2010 年	1.6	3	0	0	2011-6-3	累计 236.30 元 +461.37 股
2009 年	1.62	0	0	1.5	2010-6-10	累计 236.30 元 +354.90 股
2009 年	1.62	3	0	0	2010-6-10	累计 195.35 元 +354.90 股
2008 年	2.211	0	0	2.3	2009-6-9	累计 195.35 元 +273 股
2008 年	2.211	4	0	0	2009-6-9	累计 150.50 元 +273 股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

报告期	每股收益（元）	分红方案（每 10 股）			除权日	上市时持有每 100 股
		送股	转增	分红（元，税前）		
2007 年	1.26	0	0	1.6	2008-4-24	累计 150.50 元 +195 股
2007 年	1.26	3	0	0	2008-4-24	累计 126.50 元 +195 股
2006 年	0.77	0	0	1.5	2007-7-18	累计 126.50 元 +150 股
2005 年	0.65	0	0	1.3	2006-5-25	累计 104.00 元 +150 股
2004 年	0.50	0	0	1.2	2005-5-12	累计 84.50 元 +150 股
2003 年	0.403	0	0	1.1	2004-5-20	累计 66.50 元 +150 股
2002 年	0.356	0	0	1	2003-6-23	累计 50.00 元 +150 股
2001 年	0.441	0	0	2	2002-8-22	累计 35.00 元 +150 股
2001 年	0.441	0	5	0	2002-8-22	累计分红 15.00 元 +150 股
1999 年	0.439	0	0	1.5	2000-7-6	分红 15.00 元 +100 股

根据上述数字，假如1999年上市时买入浦发银行100股，

如果以市场价27.75元/股买入，需投2775.00元，简单回报率为80%（+80%）；

如果能以发行价10.00元买入，需投1000.00元，回报率为400%（+400%）；

如果能以花旗入股价2.90元（1.54倍PB）买入，需投290.00元，回报率为1624%（+1624%）；

如果能以净资产价格1.88元买入，需投资188.00元，回报率为2560%（+2560%）。

上证指数同期从1600点到2000点，上升25%（+25%）。如果当年能有机会以净资产买入浦发，获利25倍，好于大势100倍。试想当年能以净资产价格投资188.00元，以2013年持有461.37股、每股分红0.55元计，1年分红已达253.75元，一次性成本收回，心态一定是宁静致远的。如果当年的188万元投资，1年就收取253万的分红，谁还会烦恼于每天股价的波动呢？由此看来，经历同样的过程，投资回报的高低与买入成本关系巨大！

“如果谁能以净资产价抓住机会，看起来很吸引人啊！”虽然不常回

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国，海外华人还是关心祖国的。看看前几天的新闻“中国银行业股票集体破净”，例如浦发每股净资产10.96元/股，市价9.10元/股。当年1.5倍PB算是“贱卖”的，现在打九折卖还能再商量！

模拟实盘投资组合展示（2014年1月20日）

本期卖出美股BIDU 550股，170.90美元/股（得资574149.66元人民币）。买入QIHU 1000股，92.46美元/股（耗资564773.42元人民币）。支付财务费用5000元。期末净资产总值2900697.94元人民币。

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
兴业银行（601166）	100 000	10.75	9.25	925 000.00	925 000.00
海通证券（600837）	60 000	11.06	10.21	612 600.00	612 600.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	25 000	3.59	4.33	108 250.00	85 257.70
民生（01988）	260 000	7.48	7.76	2 017 600.00	1 589 061.76

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	550	158.13	170.90	93 995.00	574 149.66
QIHU	1 000	92.46	92.46	92 460.00	564 773.42

现金	49 855.40
信用杠杆	（1 500 000.00）
净资产总值	2 900 697.94

备忘

2014/1/20中国银行外汇牌价中间价：美元610.83，港元78.76。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到1995点，-43.40%；

香港恒指自20520点到22987点，+12.02%；

道琼斯自12923点到16473点，+27.19%；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

专栏投资组合从100万元到290.69万元，+190.69%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

14年前上证指数2000点，现在还是2000点，打平；14年前纳斯达克5000点，如今4000点，还跌了20%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过去20年最大收购案的结局

2014年2月20日

时下，股市上最热门的板块非TMT莫属了，TMT是technology（科技）、media（媒体）、telecom（通信）的简称。市场流行的看法是TMT代表了新兴产业，具有无限的前景，一位公募基金经理的看法是："有人认为它们太贵，我看到的却是美好未来。"也有人认为PE 70倍的创业板需要依靠"讲故事"作为支撑。是否有泡沫？格林斯潘说："泡沫是很难确定的，除非它破了。"

往来京港的航班上，顺手拿了一份报纸，几十页的报纸在机舱座位间翻阅起来并不方便，不一会儿手指也被油墨染黑了。难怪在这互联时代，传统纸质媒体遭到巨大冲击。去年以来国内的《好运MONEY》《钱经》《新闻晚报》等报纸杂志陆续停刊。国际上也一样，美国就有两家百年老字号相继易主，其中之一是1872年创刊、已有141年历史的《波士顿环球邮报》。纽约时报公司在2013年以7000万美元出售其1993年花了11亿美元巨资收购的《波士顿环球邮报》，历时20年损失90%多。谁说坚持就一定能胜利？！

另一家具有136年历史的著名报纸《华盛顿邮报》，以2.5亿美元被出售给电商巨头亚马逊的CEO贝佐斯。而亚马逊就属于TMT行业，这又是一个传统产业被新兴TMT产业替代的例证。

近来TMT产业震动市场的消息还包括，美股著名的社交网络公司Facebook刚以190亿美元收购了仅有50名员工的WhatsApp公司。Facebook目前的市值已达1700亿美元，为人津津乐道的是，美国历史上只有30家公司的市值超过1500亿美元，微软从上市到实现这个里程碑用了11年，苹果用了27年，英特尔用了27年，蓝色巨人IBM花了漫长的83年，亚马逊用了17年，而脸书仅仅用了1年半！

这次190亿美元的收购，被称为过去20年来资本市场上第二大收购案。循着这个线索，令人好奇谁是第一大？答案是2000年美国在线（AOL）以1600亿美元收购时代华纳公司，这个当年的大手笔记录至今尚无人打破。两家巨无霸公司合并后，当年总市值达到3500亿美元。总裁史蒂夫·凯斯自豪地宣布：这是一个"改变通信和媒体业前景的历史性时刻"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无论是AOL，还是时代华纳都属于当今仍然热门的TMT行业，即便经过2001年科技股崩盘的打击之后，众多当年的明星公司都随雨打风吹去之后，AOL公司今天依旧存在，但今天它的总市值不足35亿美元。也就是说，在经过14年之后，这家当初前景无限的公司，市值从3500亿美元下跌了99%。而它当年最大的“敌人”微软这14年来也从58美元跌至目前的37美元。

烟花易冷，青春易逝，有多少个14年可以重来？今天人到中年者再过一个14年差不多要退休了；青春勃发者大约也就两个14年的黄金时光。如今整体PE超过70倍、前途光明的创业板14年后会有怎样的结局？

模拟实盘投资组合展示（2014年2月20日）

本期卖出A股海通证券（600837）60000股，10.24元/股（得资614400.00元）；H股民生（01988）60000股，8.08港元（得资382216.32元）。买入A股茅台（600519）1000股，149.79元/股（耗资149790.00元）；美股QIHU 1000股，105.67元/股（耗资646129.78元）。支付财务费用5000元。期末净资产总值3097628.64元人民币。

中国内地市场	股数	成本	市价	市值	市值
兴业银行（601166）	100 000	10.75	9.71	971 000.00	971 000.00
茅台（600519）	1 000	149.79	149.79	149 790.00.00	149 790.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	25 000	3.59	4.38	109 500.00	86 329.80
民生（01988）	200 000	7.48	8.08	1 616 000.00	1 274 054.40

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	550	158.13	172.06	94 633.00	578 642.94
QIHU	2 000	92.46	105.67	211 340.00	1 292 259.56

现金	245 551.94
信用杠杆	（1 500 000.00）
净资产总值	3 097 628.64

备忘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2014/2/20中国银行外汇牌价中间价：美元611.46，港元78.84。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2157点，-38.81%；

香港恒指自20520点到22520点，+9.75%；

道琼斯自12923点到16084点，+24.46%；

专栏投资组合从100万元到309.76万元，+209.76%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有一种成功叫善终。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市上谈理想的三种人

2014年3月20日

桌上紫红色的蝴蝶兰，月前有着八朵盛开的花和两三个花骨朵。上周，最末端的一朵谢了，最前端的一个花骨朵昨日还含苞欲放，今天完全绽放开来，这般花开花落好似微缩了的世界。

打开邮箱，收到伯克希尔5月召开股东年会的通知，地点依然是美国中部内布拉斯加州的奥马哈。持有巴菲特的股票大约15年了，忽然有兴趣查阅一下这期间的股价变化。伯克希尔这么多年没有送股，没有配股，没有分红，为今天的计算省却了许多麻烦。

自1999年3月到2014年3月，伯克希尔公司与道琼斯指数、标准普尔500指数数据如下：

伯克希尔从77800.00美元到186540.00美元，累计139.77%，年复合回报率为6%（+6%）；

道琼斯指数从9904点到16331点，累计64.89%，年复合回报率为3.39%（+3.39%）；

标准普尔500指数从1299点到1872点，累计44.11%，年复合回报率为2.47%（+2.47%）。

据最新2013年年报，伯克希尔营收1820亿美元，净利润195亿美元，创历史新高，公司账面净值增加了18.20%。在巴菲特掌管期间（1965～2013年）净值年复合增长率为19.70%，远超同期标准普尔500指数的9.8%。

即便15年前找到巴菲特这样世界顶尖的投资家，即便在大幅跑赢指数的情况下，至今也就是累计140%的回报率。见了这些数据，那些希望“炒”股票而发财的朋友多少会有些失望吧。

这期间甚至还包括一些令人难熬的特别时期，例如1998年7月到2000年2月，这一年半的时间，巴菲特的股票从78000美元到47000美元，大跌40%（-40%），而同期的纳斯达克指数从1914点到4363点，大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

升120%（+120%）。只是这两个数字自那时至今（2000年2月到2014年3月），14年过去了，纳斯达克原地踏步，而伯克希尔上升超过300%。

读历史的好处在于，以史为鉴，少走些弯路。上述投资历史，揭示了为何巴菲特建议普通人投资买指数而自己不买的原因，也解释了为何我一直以来建议"普通人应专注于自己的本职不要炒股"的原因。它同样解释了，为何过去一二十年以来所有推崇巴菲特的人，几乎没有一个因为持有伯克希尔股票而达到了财务自由的境界，这也是我在数年前写下《寻找40年前的巴菲特》一文的缘由。

多年以前有人找我来投资，问其预期，答曰："时间越短越好，回报越高越好。"很多年过去，这些"很傻、很天真"的想法在年纪渐长的人心中渐渐消散，但依然激荡在初生牛犊们的心里，正可谓"发如韭，割复生"。杨百万说："中国的股民像割韭菜，割了一茬又一茬。"

小时候读到"谈笑有鸿儒，往来无白丁"，以为"白丁"是指没有知识学问的人。现在想来，经过多年的知行以后，兼具学识与财务自由的人才脱离了"白丁"的范围。打算通过股票投资达到财务自由的境界是一种理想，需要搭乘理想者的风帆，经历知行合一的旅程，但这并不容易。

资本市场上，我见过三种谈理想的人：

第一种谈着谈着，他和你的钱都越来越多。

第二种谈着谈着，他和你的钱都越来越少。

第三种谈着谈着，他的钱越来越多，你的钱越来越少。

巴菲特就是我喜欢的第一种人。

和喜欢的人在一起，做喜欢的事，这应该是一种追求。如果用30年不懈的专注努力，这种追求应该有实现的可能，所谓"念念不忘，终有回响"。只是这路途"道阻且长"，有多少人能不忘初心。

再过15年，我们这一代人差不多要退休了，那些看似遥远的未来很快就到了。再过15年，巴菲特也近百岁了，他多年的知行合一告诉人们，有一种成功叫善终。

模拟实盘投资组合展示（2014年3月20日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本期卖出美市QIHU 800股，110.42美元/股（得资542913.06元）。买入A股浦发（600000）50000股，9.08元/股（耗资454000.00元）。支付财务费用5000元。期末净资产总值2938517.52元人民币。

A股市场	股数	成本	市价	市值	市值
兴业银行（601166）	100 000	10.75	8.94	894 000.00	894 000.00
茅台（600519）	1 000	149.79	171.75	171 750.00.00	171 750.00
浦发（600000）	50 000	9.08	9.08	454 000.00	454 000.00
中国香港市场	**股数**	**成本**	**市价**	**市值**	**市值**
谭木匠（00837）	25 000	3.59	4.28	107 000.00	84 679.80
民生（01988）	200 000	7.48	7.28	1 456 000.00	1 152 278.40
美国市场	**股数**	**成本**	**市价**	**市值**	**市值**
BIDU	550	158.13	159.15	87 532.50	537 974.75
QIHU	1 200	92.46	110.42	132 504.00	814 369.58
现金					329 464.99
信用杠杆					（1 500 000.00）
净资产总值					2 938 517.52

备忘

2014/3/20中国银行外汇牌价中间价：美元614.60，港元79.14。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2012点，-42.92%；

香港恒指自20520点到21307点，+3.84%；

道琼斯自12923点到16257点，+25.80%；

专栏投资组合从100万元到293.85万元，+193.85%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们的作品会不会常存下去，就看它们会不会活在那一些我们从来不认识的人的心里。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一笔失联26年的投资

2014年4月20日

又是人间四月天，“山色空蒙雨亦奇”的季节里，在西子湖畔见到了林徽因的纪念碑，镂空的别致，虽然没有像，却分明辨得出她年轻时的影，这是清华为了纪念其百年诞辰的作品。这个祖籍福建、活跃于北平、留学美国的女子却是出生在杭州。

她“是一位非常有社会责任感的建筑学家”（梁再冰语），与梁思成并称“梁林”。但人们更多乐道的是美女兼才女，提到诗歌，会即刻联想到徐志摩；提到“太太的客厅”，会想起费正清夫妇、胡适、沈从文、朱光潜等大师，连辗转颠沛却终身不离的老邻居也是清华大学哲学系的创始人。那是个大师辈出的年代，多是古今合璧、学贯中西。相形之下，我们的时间都去哪儿了？

像林徽因这样，将严谨的学术专业与浪漫的情怀，结合得如此美妙的的确少见。例如，在去山西考察古建筑的路上，林徽因写下：“居然到了山西，天是透明的蓝，白云更流动得使人可以忘记很多的事，单单在一点什么感情底下，打滴溜转；更不用说到那山山水水，小堡垒，村落，反映着夕阳的一庙、一座塔！景物是美得到处使人心慌心痛。眼看去的都是图画，日子都是可以歌唱的古事。”诗情画意消散了枯燥与颠簸，令读者忽然之间就有了一种想走就走的冲动。

除了在建筑、诗歌、剧作、散文界拥有的众多头衔之外，我认为林徽因还可以称作文学评论家。在纪念徐志摩的一篇文字里，她大约写道：“我们的作品会不会常存下去，就看它们会不会活在那一些我们从来不认识的人，散在各时、各处互相不认识的人的心里。”

这段文字很少被人提起，却深触我心。社会的人情多是“五伦之内有亲情”，有多少人会考虑“那些散在各时、各处互相不认识的人”？当年巴菲特谈投资管理时，曾提到将投资者视为他将要出远门的姐姐。即便杳无音讯，失去联系10年或者更久，依然还有人在履行职责、坚守诺言。

至今马航MH370失联一个多月，依旧下落不明。但另一起失联26年的例子却有着另一番意外的结局。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1988年，台胞陈文德投资55万元人民币参与兴业银行成立，之后再无联系。在失联26年之后，陈先生近来重新出现，据媒体计算，该笔投资经过多年的送配分红，已经变成257.38万股，另外有488.60万元分红。根据目前大约10元/股的价格，总共价值约3000万元，升值约55倍，折合年复利回报为16.63%。有人根据统计局的数据，计算得出1988～2013年累计通货膨胀率达397%，也就是当年的1元大约抵得上今天的5元。无论以何种标准看，这都是一笔不错的投资。

目前尚不清楚是何原因失联这么多年，但按常理推断，如果他天天盯盘“炒”股，估计赚不了这么多。今天科技的进步化遥远为咫尺，变漫长为刹那，带来便利的同时，令人们难以再静心平和。不久前，一个每天坐庄的大户满面疲惫地感叹：“现在社会太浮躁了。”

根据最新的年报（2013年），兴业今年每股分红0.46元（税前），当年55万元的投资本年度一年可获得118.39万元分红。将投资放在值得托付的对象上，时间会酿造一切，宁静致远大约就这样得到了。

漫步在西湖天地里，与神交已久的朋友相约，谈起当年“乘长风、破万里浪”的理想，推断未来关山重重之后的锦绣，脑海中忽然跳出“自非攀龙客，何为欻来游”这两句古诗来。既然不着急明天发财，何必急急忙忙、紧紧张张？

与“散在各处”、相识或不相识却志同道合的人同行，路途上的艰难或是层层风景，枯燥或是悦目怡情，一路行来，最终不经意间忽然发现财务自由的境界竟然也达到了。嘿嘿相视一笑，这便是我们心中的中国梦吧。

模拟实盘投资组合展示（2014年4月18日）

本期买入乐视（300104）1000股，39.12元/股（耗资39120.00元）；美市BIDU 260股，155.80美元/股（耗资249472.57元）。支付财务费用5000元。期末净资产总值3082062.65元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

A 股市场	股数	成本	市价	市值	市值
兴业银行（601166）	100 000	10.75	9.98	998 000.00	998 000.00
茅台（600519）	1 000	149.79	175.54	175 540.00.00	175 540.00
浦发（600000）	50 000	9.08	9.72	486 000.00	486 000.00
乐视（300104）	1 000	39.12	39.12	39 120.00	39 120.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	25 000	3.59	4.78	119 500.00	94 906.90
民生（01988）	200 000	7.48	8.07	1 614 000.00	1 281 838.80

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	810	157.38	155.80	8126 198.00	777 203.00
QIHU	1 200	92.46	93.85	112 620.00	693 581.53

现金	35 872.42
信用杠杆	（1 500 000.00）
净资产总值	3 082 062.65

备忘

2014/4/18中国银行外汇牌价中间价：美元615.86，港元79.42。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2090点，-40.65%；

香港恒指自20520点到22758点，+10.91%；

道琼斯自12923点到16414点，+27.01%；

专栏投资组合从100万元到308.20万元，+208.20%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下一代成长过程中带来的快乐与惊喜，已经是予以父母的最好报答。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

已经到来的未来

2014年5月20日

15年前股市“5·19”的大涨行情令人怀念，而今市场却以下迫2000点的冷漠作为回应。据统计，2014年5月19日，上证综指的市盈率（PE）为8.90倍，市净率（PB）为1.21倍，而2008年10月28日全球金融危机创下最低1664点时的PE是13.23倍，PB为1.98倍；2005年6月6日创下上一轮熊市最低998点时的PE为16.89倍，PB为1.64倍。总之，至少从PE和PB这两个指标看，当下的股市比之历史上的“最低”还低。

如果熊市本身尚未令人恐惧的话，那么此时正好有一笔早先安排的投资到了结算之时，这实在是运气不佳；如果市场给予投资对象的估值下跌90%，一定更是雪上加霜。面对这样“系统”与“个股”的双杀局面，令人顿感刺骨之寒。而这恰恰是我们今天的话题。

在《规划财富人生：天南话投资》中，儿童财商教育部分是最引人热议的部分，有人建议多写一些，殊不知积累这些故事需要岁月。六一到了，今天终于有了一个积攒了12年与此相关的故事。

曾是“财商少年班”主人公之一的格宁小朋友今年被北美最好的大学之一录取了，在他上小学一年级时，我用约2000元买了一家A股上市公司的200股作为礼物，并言明：“待以后上大学时用作学费”。这是发生在2002年8月的事，12年如同白驹过隙，现在到了要兑现的时候。

这个故事的投资对象恰恰是今天被市场弃之如敝屣的银行股，当年约10元/股左右的招商银行（600036），经过历年的分红、送股、转增等行为，在不参与配股的情况下，每100股至今变为294股，累计取得分红712.77元（税前）。以目前股价10元/股上下计，当初的每1000元大约成长为3600元，即约260%（+260%）的回报率。上述同期（2002年8月～2014年5月）上证指数从1644点到2000点，上升约20%（+20%）。

这笔投资在2002年买入之时，招商银行估值PE 33倍，PB 3.5倍；在2007年上证6000点巅峰之时，PE高达90倍，PB为12倍。目前PE 4倍左右，PB 0.9倍。12年来市场对其估值大跌88%，这项投资之所以还能盈利的主要原因是公司盈利增长，招商银行净利润从2002年的18亿元增长到2013年的517亿元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根据最近招商银行公布的每股派发0.62元的2013年的分红方案，当初的1000元投资在本年度一年可以获得182.28元（税前）。

对于今天的市场或者是市场一部分的低估水平，已经到了不需要读MBA、不需要懂得艰涩的经济学理论就能懂的地步，所需的恐怕仅仅是潘恩名著的书名——《常识》。从上述这个跑赢指数、绝对盈利却未能解决问题的历史原材料中，每个人可以推导出自己的结论。

我们这代人终于也到了做父母的时候，眼见孩子一天天长大，从依偎怀中到蹒跚学步，再到行走、奔跑；从口不能言到咿呀学语，再到听说读写。一路行来，朋友们也多少有了些共识，他们成长过程中所带来的快乐与惊喜，已经是予以我们的最好报答。

社会的竞争早已不是一代人的竞争，至少是两代人的竞争。不从我们开始，便从下一代开始。今天做父母的，自己着手解决财务自由的问题，将来下一代长大成人，就少了些财务上的羁绊，可以轻装上阵，会有更多选择生活的自由，为社会做出更好的贡献。这样的年轻人多了，我们的社会自然就更好了。这正是“世道必进，后胜于今”的原因所在，也是我们这一代人要努力追求财务自由的原因所在。

模拟实盘投资组合展示（2014年5月20日）

本期卖出QIHU 800股，81.38美元/股（得资401209.91元）。买入乐视（300104）3000股，38.47元/股（耗资115410.00元）；BIDU 290股，158.11美元/股（耗资282566.92元）。支付财务费用5000元。期末净资产总值2878379.67元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

A 股市场	股数	成本	市价	市值	市值
兴业银行（601166）	100 000	10.75	9.69	969 000.00	969 000.00
茅台（600519）	1 000	149.79	146.52	146 520.00.00	146 520.00
浦发（600000）	50 000	9.08	9.54	477 000.00	477 000.00
乐视（300104）	4 000	38.63	38.47	153 880.00	153 880.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	25 000	3.59	5.01	125 250.00	99 573.75
民生（01988）	200 000	7.48	7.71	1 542 000.00	1 225 890.00

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	1 100	157.57	158.11	173 921.00	1 071 805.55
QIHU	400	92.46	81.38	32 552.00	200 604.96

现金	34 105.41
信用杠杆	（1 500 000.00）
净资产总值	2 878 379.67

备忘

2014/5/20中国银行外汇牌价中间价：美元616.26，港元79.50。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2010点，-42.98%；

香港恒指自20520点到22836点，+11.29%；

道琼斯自12923点到16421点，+27.07%；

专栏投资组合从100万元到287.83万元，+187.83%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以金石之精神，求致远之效果，追求身体与财务的双健康才是我们一生的宏愿。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

宏愿

2014年6月20日

A股一贯喜新厌旧，近日IPO重启令大盘下迫2000点，市场隔夜利率从3%一跃升至16%。市场承受新股分流资金下跌之余，还要饱受一些专家的可怕预言——“中国无法逃避一场危机”“即将爆发的中国危机”诸如之类。甚至加拿大央行6月12日公布的《金融系统回顾报告》（Financial System Review，June 2014）中，以大篇幅提示中国可能面临严重的金融危机。我的回应是：“请转告加拿大央行，我们已经爆发了，不是面临。”

参照1998年亚洲金融危机中国香港股市下跌60%、2008年全球金融危机美国道琼斯指数下跌50%，过去7年中国内地股市下跌近70%（从6100点到2000点），这哪里是将要爆发危机，我们分明早已身处“后危机时代”！

这是24年来最为漫长的熊市，那些牛市中曾经的信誓旦旦早已烟消云散，那些在6000点坚定于“黄金10年”的热血渐渐变为危机忧患。马云曾言：“今天很残酷，明天更残酷，后天很美好。”但如何度过残酷坚持到美好？

在2008年金融危机的日子里，偶然接触到太极，不拘时间、场地，渐渐喜欢起来。但行云流水、绵绵不绝的背后，需要多少年的付出？偶尔练习一遍并不难，但坚持却不易，因为每天总有更重要的事。直到看到拳谚有云：“一遍不忘两遍熟，三遍四遍长功夫。”于是立下一个宏愿：“年练太极千遍！”

少时读书，时常看到修行之人为了证悟大道，常立下一个个宏愿，例如“如不能证得此道，绝不起此坐！”于是“宏愿”一词在我心中就与坚忍不拔、顽强不屈的精神联系在一起。“年练千遍”，三年大约一千个小时。练一遍好似铺下一层纸，看似毫无厚度，一千层积累下来便渐渐显出坚持的力量。

为何太极这种古老慢悠悠的运动会成为世界范围内参与人数最多的运动？真正的原因在于，对应于“紧张、快”的外部世界，它暗合了人们对于“放松、慢”的内在需求。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中医名家徐文兵解释："身为躯干，体为四肢。"人的重大疾病多发生在身上，例如胃癌、肝癌、肺癌、膀胱癌、胰腺癌、直肠癌等，都是身上的问题，体上很少听说有腿癌、胳膊癌的。今人多坐着工作，即便偶有运动，也是练体不练身，很多健身运动实际上是"健体"。而太极以腰为轴、腰转、腰带的方法，常年行之，是很好的练身、练脏腑之法。

人们每天自早晨起床，睁开眼睛看外界，竖起耳朵听外界，心神时刻牵挂身外的世界，忙碌一天，即便夜晚也时时难以收回，近日看世界杯熬夜疲劳毙命的已有数例。太极力求松静柔缓、心神内敛，能达致《黄帝内经》所言的"精神内守，病安从来"之效。

年纪渐长之后多有骨质疏松之弊，相对于练肌肉数月即可见到成效，练骨却不易。太极练习中肌肉放松与动作匀慢，能敛气入骨，所以很多老师傅骨质沉密。台湾拳师钟文渊更是提出："想着骨骼在练拳，忘了筋肉。"体会所谓"御衣挂宝树"的感觉，联想到佛法修持中的"白骨观"，这种练法的好处在于即刻能放下世俗纷扰。

总之，针对"练体容易练身难，练肉容易练骨难"的问题，我个人体会"练身"和"练骨"是太极的两个特别之处。如果仅仅将太极当作四肢的运动，追求重外在与速度，则效果不彰。

至于能否出功夫，倒是另外的话题了。当年大师们常年苦练不辍，每天练功十余个小时，因为克敌制胜的必杀技更多的是谋生手段。但自从八国联军时，一代八卦掌大师程廷华倒在德国排枪之下，基本宣告了冷兵器时代的终结。有人动辄争论功夫或门派的高下，令人觉得"相轻"之风绝不仅限于文人，实无必要。那些动辄击人数丈开外、凌空发人五内俱裂的神技更多地存在于神话、演义、传说或骗局之中。

有人曾问练太极的老师傅："你和泰森比，谁厉害？"老师傅回答："你应该问泰森到了我这个年纪，还有没有我厉害。"胜一时，还是赢一世？在这"后危机时代"，以金石之精神求致远之效果，追求身体与财务的双健康才是我们一生的宏愿。

模拟实盘投资组合展示（2014年6月20日）

本期卖出A股茅台（600519）1000股，152.96元/股（得资152960.00元）。买入乐视（300104）4000股，43.55元/股（耗资174200.00元）。分红：港市民生（01988）分红方案10送2派1.00元，税后为0.70元，6月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

12日除权，20万股股息14000元人民币；谭木匠（00837）每股派息0.2517元，5月26日除权，25000股取得股息6292.50元人民币。支付利息5000元。净资产总值3184061.21元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

A 股市场	股数	成本	市价	市值	市值
兴业银行（601166）	100 000	10.75	9.92	992 000.00	992 000.00
浦发（600000）	50 000	9.08	9.67	483 500.00	483 500.00
乐视（300104）	8 000	41.09	43.55	348 400.00	348 400.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	25 000	3.59	4.76	119 000.00	94 462.20
民生（01988）	240 000	6.23	7.01	1 682 400.00	1 335 489.12

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	1 100	157.57	174.93	192 423.00	1 183 863.27
QIHU	400	92.46	88.66	35 464.00	218 188.71

现金	28 157.91
信用杠杆	（1 500 000.00）
净资产总值	3 184 061.21

备忘

2014/6/20中国银行外汇牌价中间价：美元615.24，港元79.38。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2019点，-42.72%；

香港恒指自20520点到23222点，+13.17%；

道琼斯自12923点到16949点，+31.15%；

专栏投资组合从100万元到318.40万元，+218.40%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每个人心中都应该有一个英雄。即便达到其百分之一、万分之一，也算是有所成就、不负此生了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

将巴菲特思想引进中国的第一本书

2014年7月20日

今年年初，有关单位希望我能翻译最新版本的《巴菲特之道》一书。真是缘分，因为我走上今天的道路，与这本书的第1版有着莫大的关系，它在20年前第一次将巴菲特的思想引入中国，也是这么多年来数以百计论述巴菲特的书中，最为经典的著作之一。

罗伯特·哈格斯特朗所著的《巴菲特之道》的第1版出版于1994年。国内自1996年起陆续有不同的出版社翻译出版，译名还有《股王之道》《胜券在握》《沃伦·巴菲特之路》等。

阅读作者的序言，顿有昔日重来之感。一个年轻人当年对于自己热爱的记录，无意间激起万里之外另一些陌不相识的年轻人的热爱，所谓的“薪火相传”就像蝴蝶效应一般荡漾开来。

1995年深秋，我有幸读到从美国带回国内的该书第1版，犹闻天书，这种感觉多年之后被记录在《一个投资家的20年》一文中：“如同黑屋中忽然射进一道灿烂的日光，又如茫茫暗夜中的航船发现了指路的明灯。”

它引领我认识了巴菲特，更为幸运的是，在这种投资思想的光辉之下，接下来的两年从股市获利约10倍，打下了日后赴美留学的基础。1997年，我将载有我和巴菲特图片报道的报纸寄到奥马哈，随之收到巴菲特的回信。再后来，2001年、2004年我两度前往奥马哈亲见巴菲特和芒格。

巴菲特的思想影响了一批人，对于他的景仰之情，记录在我另一篇文章中：“高山仰止，景行行止。虽不能至，心向往之。”他的思想言行也是促成我今天希望能为社会多做些力所能及的贡献的源泉。

每个人心中都应该有一个英雄。我们学习谁，或许未必能百分之百地像他一样成功，但即便达到其百分之一、万分之一，也算是有所成就、不负此生了。今天有些自称为“贫二代”的，既有羡慕之心又有愤懑之情，而我看到的却是另一番景象，经过在正确方向上的不懈进取，所谓“贫二代”可能成为“富二代”他爹；反之，今天的“富二代”可能成为“贫

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二代”他爹。世事轮回，孰能预料。

这本畅销中美两地的著作如今已是第3版，总结了巴菲特投资的4大类12条准则及案例，补充了新内容，对于那些想了解投资、了解巴菲特的人，无疑是最佳学习路径之一。大家羡慕伯克希尔的股价目前已是192500美元/股，而早年巴菲特的买入价约8美元。但今年已经84岁的巴菲特真正受人瞩目几乎是65岁之后的事，这也从另一个侧面反映出投资道路的不易。

虽然这本书蕴含了巴菲特的人生哲学，但终究是一本以投资为主题的著作，对于那些希望快速致富的年轻读者，我倒是有两点额外的提示：

（1）资金太少，不值得投入太多精力。巴菲特过去半个世纪的投资业绩约为年回报20%，当今A股市场上90%的参与者资金在10万元以下，且不说亏损，就算能取得如巴菲特一样的成绩，恐怕也难以解决问题。

（2）专注主业是绝大多数人利益最大化的选择。至少在踏上社会的早期阶段，随着本职工作技能的提高，大多数人工作事业带来的收入会超过投资收益。

问问身边那些曾经20岁、如今40岁的人们，他们过去10年、20年的“炒”股经历很能说明问题。如果你是个更有进取心的人，那么创富的最佳路径是潜心做自己喜欢的事业，最终使自己的企业上市。

尽信书不如无书，就像当初年轻的巴菲特若是尽信了他的伟大导师格雷厄姆的理论，绝不会有今天的成就一样。读书，多读，兼听，多思考，信也不要迷信，并与实践相结合，这才是人生阅读的真意义。

模拟实盘投资组合展示（2014年7月18日）

本期共得现金股息75050.00元，其中：浦发（600000）每股税前0.66元，税后0.627元；兴业银行（601166）每股税前0.46元，税后0.4370元。卖出QIHU 200股，87.50美元/股（得资107744.00元）。买入A股乐视（300104）2000股，32.65元/股（耗资65300.00元）；BIDU 100股，189.35美元/股（耗资116579.01元）。支付财务费用5000元。净资产总值3200968.39元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

A 股市场	股数	成本	市价	市值	市值
兴业银行（601166）	100 000	10.75	9.50	950 000.00	950 000.00
浦发（600000）	50 000	9.08	9.01	450 500.00	450 500.00
乐视（300104）	10 000	39.40	32.65	326 500.00	326 500.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	25 000	3.59	4.71	117 750.00	93 528.83
民生（01988）	240 000	6.23	7.08	1 699 200.00	1 349 674.56

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	1 200	160.22	189.35	227 220.00	1 398 948.10
QIHU	200	92.46	87.50	17 500.00	107 744.00

现金	24 072.90
信用杠杆	（1 500 000.00）
净资产总值	3 200 968.39

备忘

2014/7/18中国银行外汇牌价中间价：美元615.68，港元79.43。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2056点，-41.67%；

香港恒指自20520点到23350点，+13.79%；

道琼斯自12923点到17046点，+31.90%；

专栏投资组合从100万元到320.09万元，+220.09%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特的财富中90%是60岁之后获得的，99%是50岁之后获得的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特会买百度吗

2014年8月20日

2014年8月，巴菲特以一种独特的方式来庆祝自己84岁的生日——伯克希尔股价有史以来首次向上突破20万美元/股，这是目前全球单股最高股价，巴菲特的财富也因此达到了663亿美元，其中90%是60岁之后获得的，99%是50岁之后获得的。看来我们都还有机会。

8月，苹果股票又创出历史新高，市值达到6000亿美元；著名的搜索公司谷歌上市正好10周年，股价上涨17倍，市值达4000亿美元。很多人心中思忖着："中国什么时候才会有这样的好企业？"

经过多年以来的不懈前行，今天中国终于有了可以称之为"伟大"的公司，例如腾讯、百度等。即便以投资经典著作《巴菲特之道》一书中列出的12条投资准则而言，无论管理层诚信、可持续经营，还是一美元原则、利润率等，这些中国企业的表现也是可圈可点的。

例如所谓"一美元"原则。一家公司有了净利润可以选择分红给股东，也可以选择留存不分，这个问题一直引起很多争议。赞成分红的人认为，如果不分，管理层会乱花钱（事实上这样的例子不少）；反对分红的人认为，分红还要多缴税，与其如此，不如不分。

在这个问题上，巴菲特创造了一个指标——一美元原则。如果公司选择不分红，那么留存在公司里的每一美元，至少创造一美元的市场价值。

市场短期的波动固然难以预料，但是经过周期之后，公司的价值自然会在市场上得以反映。善于创造股东价值的企业会以市值的升高来回报股东，而毁灭价值的企业也会以市值的下降表现出来。巴菲特认为"优秀的企业每保留一美元最终都会创造出至少一美元的市场价值。"这个比率越高越好。

人们在惊叹谷歌上市10年股价增长了17倍之余，实际上它的中国同行——百度自2005年上市以来，涨幅甚至超过谷歌。

2005年8月，百度以27美元/股IPO，上市第一天盘中最高151美元，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以122美元收盘，市值40亿美元。今天，百度的股份为218美元/股，实际上是2010年实施“一拆十”之后的股价，相当于之前的2180美元/股。从27美元到2180美元，大约涨了80倍，即便以首日收盘价计也涨了18倍。但如果上市第一天就买入百度，会在第二年面临痛苦的折磨，因为股价几乎跌了一半。

当年百度可是真的不便宜，发行价静态市盈率就高达540倍，以收盘价计更是高达2450倍PE，而当时谷歌也不过74倍而已。如此高价还能有这么好的回报，完全归功于公司运营极为出色。从2004年到2013年这10年中，百度营业收入从1.17亿元到319亿元，增长了270倍；净利润从0.12亿元增长到105亿元，增长了870倍。而其净利润率也令人欣喜，2013年是33%，2012年更是高达47%。

上市以来，百度累计盈余约300亿元人民币，全部留存，没有进行一分钱现金分红，也没有玩过分拆上市或退市的所谓“财技”，市值从40亿美元增长到766亿美元，以人民币计市值增长4000多亿元。也就是说每1元人民币的留存创造了13元的市值，巴菲特最为钟爱的盖可保险公司的这个比率是1：3.12，如果他旗下出了家1：13的公司，他一定乐得合不拢嘴。百度完全是一美元原则的优等生！

但巴菲特会买百度吗？虽一贯对于高科技公司不太感兴趣，但他也是一个不断自我进化的人，例如他年前大举买入IBM。除了“能力圈”因素之外，或许他会认为45倍的PE还不够低吧。

模拟实盘投资组合展示（2014年8月20日）

本期卖出HK民生（01988）40000股，7.70港元/股（得资244706.00元）；美股QIHU 200股，101.18美元/股（得资124613.28元）。买入A股招商证券（600999）10000股，11.17元/股（耗资111700.00元）；HK复星国际（00656）13000股，9.54港元/股（耗资98533.89元）。支付财务费用5000元。净资产总值3737121.12元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

A 股市场	股数	成本	市价	市值	市值
兴业银行（601166）	100 000	10.75	10.46	1 046 000.00	1 046 000.00
浦发（600000）	50 000	9.08	9.67	483 500.00	483 500.00
乐视（300104）	10 000	39.40	39.95	399 500.00	399 500.00
招商证券（600999）	10 000	11.17	11.17	111 700.00	111 700.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	25 000	3.59	4.49	112 250.00	89 182.63
民生（01988）	200 000	6.23	7.70	1 540 000.00	1 223 530.00
复星国际（00656）	13 000	9.54	9.54	124 020.00	98 533.89

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	1 200	160.22	217.47	260 964.00	1 607 016.31

现金	178 158.29
信用杠杆	（1 500 000.00）
净资产总值	3 737 121.12

备忘

2014/8/20中国银行外汇牌价中间价：美元615.80，港元79.45。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2242点，-36.39%；

香港恒指自20520点到25123点，+22.43%；

道琼斯自12923点到16946点，+31.13%；

专栏投资组合从100万元到373.71万元，+273.71%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

损失所带来的痛苦是盈利带来的喜悦的两倍到两倍半。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是什么阻碍了我们的坚持

2014年9月20日

9月19日，马云的阿里巴巴在纽交所上市，以68美元IPO，首日收盘93.89美元，市值达到2314亿美元，一跃成为全球仅次于谷歌的第二大科技公司。马云本人持有7.8%，晋升中国新首富。

但从中受益最多的是日本投资巨人孙正义，他旗下的软银持有阿里巴巴32.4%的股份，大赚2500倍。这次上市创出多项历史纪录，为了这一天，阿里巴巴用了15年。马云当天穿着的橙色T恤上写着："梦想是一定要有的，万一实现了呢！"

今日盛景的背后，有谁还记得2001年科技股崩盘之后，孙正义身价跌去98%的惨状？有谁知道马云30岁经历了4次创业失败时，涕泪交加地高唱《真心英雄》？可见梦想还是要坚持，不然就连万一的机会都没有了。

近日读到美国投资家比尔·鲁安的故事，也是历经悲惨，然后坚持以至成功的过程。

鲁安是著名的红杉基金创始人，巴菲特的同班同学，同时受教于证券投资鼻祖格雷厄姆。鲁安于1970年开创红杉基金，有相当一部分投资人来自巴菲特的推荐，当时巴菲特解散了自己的合伙企业，全力转向伯克希尔的经营。据《福布斯》杂志报道，在红杉起步时的每1万美元投资，到1999年成长为110万美元。到2005年，鲁安以79岁高龄过世时，红杉管理的资金超过140亿美元。

鲁安的红杉起步不久就遇上了大熊市，更糟糕的是，基金不但亏钱，而且还严重跑输大盘。到1974年年底，大亏的红杉基金输给大盘36个百分点。遇到这种糟糕的业绩，投资客户免不了怒气冲天打电话到公司。鲁安后来回忆当时悲催的惨状："我们藏在桌子下面，不敢接电话，我们也想知道风暴何时会过去。"暴风雨最终过去，在成立7周年之际，红杉基金累计回报率220%，同期标准普尔500指数的表现是60%。在历经折磨与忍耐之后，鲁安赢了！

无论是孙正义还是鲁安，在经历了巨大的动荡之后，最终取得了胜

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利，其中的关键之一就是坚持。这也正是普通人所缺乏的，是什么阻碍了我们的坚持？

经过长期的研究，诺贝尔奖获得者卡尼曼和斯坦福大学心理学教授特沃斯基用数学方法证明，对于同样数量的损失和盈利，人们的感受是不一样的，损失所带来的痛苦是盈利带来的喜悦的两倍到两倍半。很多实验证明，人们需要两倍盈利去覆盖其损失，换言之，亏一元钱带来的痛苦需要赚两元才能弥补。但投资人面对亏损痛苦之后，往往更是心焦气躁，“低买高卖”的梦想常被“高买低卖”的现实所取代，愈加陷入非理性的循环泥沼，难以自拔。

另外两个行为金融学家泰勒和贝纳茨根据研究指出，投资成功与两个因素有关：时间长度、看结果的频率。

推理出投资时间越长，投资结果就变得越吸引人，但关注投资结果越频繁越可能导致失败。

时间越短，股票的波动越不可测。如果将考察股价的时间延长，那么投资的风险就越少。让投资者持股不看净值表现，能保持内心淡泊，但多长时间效果最为理想？泰勒和贝纳茨的答案是“一年看一次”。

巴菲特曾经说过，股市最好一年只开放一天交易，看来这与心理学损失厌恶短视的理论有关。由此推之，如果你每个月看一次净值，失败的风险就比一年看一次增大了12倍；每周看一次，失败的概率提高了50倍；每天都看一次，投资失败的概率提高了360倍！看来，如果你亏损了，多是便利惹的祸。

模拟实盘投资组合展示（2014年9月19日）

本期买入BIDU 100股，227.08美元/股（耗资22708.00美元，合139552.01元人民币）。支付财务费用5000元。净资产总值3706880.87元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

A 股市场	股数	成本	市价	市值	市值
兴业银行（601166）	100 000	10.75	10.34	1 034 000.00	1 034 000.00
浦发（600000）	50 000	9.08	9.81	490 500.00	490 500.00
乐视（300104）	10 000	39.40	37.16	371 600.00	371 600.00
招商证券（600999）	10 000	11.17	11.02	110 200.00	110 200.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	25 000	3.59	4.76	119 000.00	94 355.10
民生（01988）	200 000	6.23	7.30	1 460 000.00	1 157 634.00
复星国际（00656）	13 000	9.54	9.78	127 140.00	100 809.31

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	1 300	165.36	227.08	295 204.00	1 814 176.18

现金	33 606.28
信用杠杆	（1 500 000.00）
净资产总值	3 706 880.87

备忘

2014/9/19中国银行外汇牌价中间价：美元614.55，港元79.29。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2319点，-34.21%；

香港恒指自20520点到24288点，+18.36%；

道琼斯自12923点到17304点，+33.90%；

专栏投资组合从100万元到370.68万元，+270.68%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你我“都还在”也是不容易的，志摩有诗：“走着走着，就散了……回头发现，你不见了。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

牛市永不来又如何

2014年10月20日

秋天到了，历时两个半月，终于完成了新书《巴菲特之道》（第3版）的翻译，温故知新，挑战自我，这算是今年最有意义的工作了。

北京虽然时不时笼罩在雾霾里，却也有着金黄收获的喜悦。柿树上挂满了沉甸甸的果实，一棵树上竟然有二三百只之多，坠得枝丫弯曲欲折。如果有人不知道什么是硕果累累的话，应该看看秋天的柿子树。

可惜的是，资本市场上却是完全不同的景象。过去的一个月，世界颇不平静，埃博拉致命病毒与克里米亚战火一同蔓延，全球股市动荡，仅美股在10月前15天跌去的市值就相当于整个中国股市的40%。苹果公司合作商、蓝宝石玻璃巨头GTAT更是在过去的30天下跌了96%，其中10月6日单日大跌93%，令人再次大开眼界，以至于投资大佬罗杰斯都惊呼："抛掉所有资产逃命吧！"

即便目光放得长远些，也未必是乐观景象。距离2007年10月创下6124点的历史记录整整过去7年了，如今股市依旧徘徊在2300点。有多少7年可以重来？今天走上社会的年轻人，两个7年就年届不惑了。普通人一生的黄金时代，大约也差不多就是4个7年。

A股表现不佳，那些出海的合格境内机构投资者（QDII）表现如何？据报道，2007年10月发行时，曾创下"日募千亿"、需要抽签才能认购的4只QDII基金，当年1元/份，7年之后的今天，净值分别是0.762元、0.854元、0.67元和0.577元。

无论是1个月还是7年，无论是国内还是海外，凡此种种都再次说明了一个道理：投资成功是很难的。于是人们想着："如果牛市来了，就好了吧！"实际上，即便不远的将来牛市重来，A股再次涨到6000点或更高，也未必是什么好事。

首先，绝大多数人解决不了什么问题。因为据统计，90%股市参与者的资金量不超过10万元。或许这些人本来就是"玩一玩"，根本没有打算解决问题，也就不可能解决问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比这更糟糕的是，如果牛市重来，而牛熊交替的历史规律无可更改，将会导致更多的人亏损更多的钱。因为，届时“股神”会蜂拥重现，一夜暴富的神话会再次到处流传，一贯“买高不买低”的大众会蜂拥而入，以更高的价格买入更多的股票。很少有人会理性分析是否物有所值，因为大家相信总有傻瓜在后面。当然，最终一定会发现谁是傻瓜。

再者，如果短期股价上涨过快，投资者将面临市场整体高估的两难困境。面对不低的股价，买还是不买？这是个问题。有人或许建议：“等它跌下来再买。”呵呵，北京10年前不买房的人就是这么想的，结果是“当年咬牙还能买得起，现在咬牙都买不起了”。事后都易，当下最难。

总之，如果不久的将来，牛市的突然来临会令物有所值的投资机会消失，且非但不能帮众人解决问题，反而可能致使大众冒进癫狂而后陷入万劫不复的境地，这样的牛市还是不来为好。

没有牛市还能赚钱吗？本专栏资深的读者应该可以替我回答这个问题。这个专栏的投资组合在2007年10月股市6000点时，净资产总值为170万元；今天上证是2350点，专栏组合总值为350万元，翻了一番有余。简单换算，我们已经是站在12000点之上。即便未来7年，股市一个点不涨，我猜也能盈利，其间的奥秘早已藏在这90篇专栏文章里。

依稀记得2009年专栏两周年纪念文章——《有人夸我文章好》的结尾：“我们还能胜出吗？希望可以看得见。当然这一切至少需要两个前提：第一，我还在；第二，《钱经》还在。排名不分先后。”

长期而言，有没有牛市无所谓。当然，至少有一个前提——“我还在”。你我“都还在”也是不容易的，所以志摩有诗云：“走着走着，就散了……回头发现，你不见了。”

模拟实盘投资组合展示（2014年10月20日）

本期卖出港市民生（01988）80000股，7.44港元/股（得资471338.88元人民币）。买入格力（000651）3000股，27.79元/股（耗资83370.00元）；招商证券（600999）12000股，11.78元/股（耗资141360.00元人民币）；港市复星国际（00656）20000股，8.66港元/股（耗资137157.08元人民币）；美市BIDU 100股，214.14美元/股（耗资131556.91元人民币）。支付财务费用5000元。净资产总值3592997.70元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

A 股市场	股数	成本	市价	市值	市值
兴业银行（601166）	100 000	10.75	10.21	1 021 000.00	1 021 000.00
浦发（600000）	50 000	9.08	9.89	494 500.00	494 500.00
乐视（300104）	10 000	39.40	36.07	360 700.00	360 700.00
招商证券（600999）	22 000	11.50	11.78	259 160.00	259 160.00
格力（000651）	3 000	27.79	27.79	83 370.00	83 370.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
谭木匠（00837）	25 000	3.59	4.68	117 000.00	92 652.30
民生（01988）	120 000	6.23	7.44	892 800.00	707 008.32
复星国际（00656）	33 000	9.01	8.66	285 780.00	226 309.18

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	1 400	168.84	214.14	299 796.00	1 841 796.73

现金	6 501.17
信用杠杆	（1 500 000.00）
净资产总值	3 592 997.70

备忘

2014/10/20中国银行外汇牌价中间价：美元614.35，港元79.19。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2349点，-33.36%；

香港恒指自20520点到23171点，+12.92%；

道琼斯自12923点到16331点，+26.37%；

专栏投资组合从100万元到359.29万元，+259.29%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资成功的人无不有着对于生活的热爱与体察入微。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

夜访尤金话有效

2014年11月20日

每个季节都有自己应季的水果，柚子是深秋时节里最为酸甜可口的佳品。投资界德高望重的一只花蛤先生工作之余，笔耕不辍，写了大量投资文章，其中一篇名为《柚子树下》令人印象颇深，它甚至是篇与投资无关的文字，回忆当年那些果树下的人情温暖，风格仿佛许地山的名篇《落花生》。由此可见，投资成功的人无不有着对于生活的热爱与体察入微。

对于纷乱复杂的世界，体察也是不容易的。例如，在最近公布的三季报中，著名的水产第一股獐子岛一次性亏损8亿元，相当于过去数年利润总和，原因是播散的虾夷扇贝被罕见冷水团冻死。有人愤愤不平地要求："活要见贝贝，死要见贝壳"。据说公司答复是："贝贝被冻死了，贝壳被海水冲走了。"

放眼国际，受油价大跌等因素拖累，俄罗斯卢布今年以来大跌了28%，同时股市也大跌，目前俄罗斯整个股市市值为5310亿美元，而美国苹果一家公司的市值就达到6520亿美元。11月17日，酝酿已久的"沪港通"开闸，但市场的兴奋仅仅维持了半天。不缺钱的阿里巴巴在美IPO集资280亿美元之后，又发行80亿美元的企业债，创亚洲新纪录，原因是利率太低。

这些数不尽的各类信息，每时每刻都在影响着股市参与者的心理，最终影响股价变化。这种认为所有信息都被反馈在股价上的理论，就是2013年诺贝尔经济学奖获得者——尤金·法玛教授提出的著名的有效市场理论。

有效市场理论认为，市场预测毫无意义，因为股价已经反映了各种消息，没有人可以战胜市场。但巴菲特对此持有异议，甚至断言："如果有效市场理论有用的话，我应该是个乞丐。"总之，赞成者人数多，不赞成者成就大，看来这场争论还将继续。

巴菲特的老师格雷厄姆说，股市"短期是台投票机，长期是台称重机"。我的看法是："股市短期是红海，长期是蓝海，因为关心眼前的人要远远多于着眼长远的人。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3个月前，受另一篇文字的启发，我写了篇情景假设的短文——《夜访尤金话有效》，至今读来依然有益且有趣。

有投资者晚上给尤金打电话，诉说大陆银粉们数年来的投资惨状。老先生闻听后，在电话里说："嗯，这再一次证明了我在几十年前的那个著名判断：投资人是理性的，市场是有效的。"

Q：您的意思是说，中国大陆银行股从7年前的50倍以上PE跌到今天的4倍是市场有效性的体现？

尤老：是这样的。

Q：近两年大陆的创业板热闹得很，被认为高估的创业板，70倍PE反而屡创新高、风生水起，您怎么看？

尤老：这说明市场是有效的。

Q：假如未来中国创业板重演2001年美国科技股崩盘的情况呢？

尤老：这说明投资人是理性的，市场是有效的。

Q：如果将来有一天银行股绝地反击，再度受到追捧呢？

尤老：这正说明投资人是理性的，市场是有效的。

Q：您一晚上只是翻来覆去地说这一句话，是否因为年纪太大了，或天色已晚？

尤老沉吟了一会儿，答道：你能提出这样的问题，说明你是具有理性的。如果越多的人像你一样思考，那么这个市场终将是有效的。

依稀之间，在尤金深奥思想隧道的尽头，我仿佛看见了巴菲特。

模拟实盘投资组合展示（2014年11月20日）

本期卖出港市谭木匠（00837）25000股，4.52港元/股（得资89484.70元）；民生（01988）40000股，7.70港元/股（得资243905.20元）。买入A股招商证券（600999）18000股，13.27元/股（耗资238860.00元）；美市RSX 700股，20.98美元/股（耗资90197.01）。11

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

月5日招商证券（600999）2014年上半年分红每股派息0.153元（含税），税后0.1454元，合计3198.80元。本期支付财务费用5000元。净资产总值3902253.80元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

A 股市场	股数	成本	市价	市值	市值
兴业银行（601166）	100 000	10.75	10.54	1 054 000.00	1 054 000.00
浦发（600000）	50 000	9.08	10.52	526 000.00	526 000.00
乐视（300104）	10 000	39.40	33.51	335 100.00	335 100.00
招商证券（600999）	40 000	12.30	13.27	530 800.00	530 800.00
格力（000651）	3 000	27.79	28.22	84 660.00	84 660.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生（01988）	80 000	6.23	7.70	616 000.00	487 810.40
复星国际（00656）	33 000	9.01	8.85	292 050.00	231 274.40

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	1 400	168.84	238.81	334 334.00	2 053 379.13
RSX	700	20.98	20.98	14 686.00	90 197.01

现金	9 032.86
信用杠杆	（1 500 000.00）
净资产总值	3 902 253.80

备忘

2014/11/20中国银行外汇折算价：美元614.17，港元79.19。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2448点，-30.55%；

香港恒指自20520点到23357点，+13.83%；

道琼斯自12923点到17662点，+36.67%；

专栏投资组合从100万元到390.22万元，+290.22%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相对于"炒股票玩一玩"的大多数人，我们是怀揣理想的少数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关键的三五天

2014年12月20日

从年初担心中国经济崩溃开端，到年末以俄罗斯经济崩溃收场，2014年就这样过去了。有谁猜中了开头？又有谁猜中了结尾？

过去的12个月，这个专栏白纸黑字的投资组合录得60.07%的回报。这样，自专栏起始以来的七年零八个月，当初的100万元成长为513.11万元，折合年复合回报率23.78%（+23.78%），累计回报413.11%（+413.11），而同期股市大盘，以上证综指为例，非但没有涨，反而下跌了12.96%（-12.96%）。

今年获利的大部分实际上来自过去的40天，但在此之前，整整忍耐和等待了21个月。再细分下去，会发现这40天中，主要盈利来自其中的三五天。也就是说，如果错过了这关键的三五天，我们在过去的22个月中将乏善可陈，毫无建树。

更为重要的是，我们在事先对于何日是这关键的三五天并不确知。就所见而言，大凡预测者似乎没有人是成功的投资家；相反，成功的投资家似乎都承认自己无法预测市场，尤其是短期变化。此间的奥妙，恐怕需要用心体察才行。

大盘终于上破久违的3000点，日成交量更是连续突破1万亿元人民币的世界纪录，中国也成为全球第二大市值的股市。过去的一个月也是水火交融，既有“风起时，猪漫天”的壮观，也有12月9日单日大跌5.4%时“大猪小猪落玉盘”的惊恐；既有“满仓踏空”的懊丧，也有满仓跌停的失措。

眼下，油价腰斩、卢布腰斩，12月16日为了挽救已经贬值49%的卢布，俄罗斯央行将10.5%的基准利率火速上调至17%。这固然令人吃惊，但有几人记得1998年俄罗斯金融危机时，俄罗斯央行一周将利率由30%疯狂上调至150%。

非但是散户小民预测水平有限，即便顶级机构又如何。7年前，高盛预测石油资源将尽，供不应求，价格将上破200美元，令中国各大航空公司据此做出的决策亏得几乎破产。2014年，石油价格从6月的106美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元，到12月跌破60美元，半年近乎腰斩，创5年来新低。近期，高盛则预测石油会供过于求，明后年将继续下跌。7年之间，高的时候预测会更高，低的时候预测会更低，这样的分析报告即便厚以盈尺，纵使充满深奥的公式抑或玄虚的术语，又有何意义？顶级机构尚且如此，遑论其他。由此，我们的看法是："预测？那是上帝干的事！"

这些年来，股市参与者的好学精神体现之一是向经济学家请教怎么炒股票。但大家忽略了，经济学家之所以是经济学家，因为他们通常都不是成功的投资家。看看数年前罗杰斯和郎咸平同台PK的视频，或许多少可以了解一些实干家与理论家的区别。

相对于大多数人抱着"炒股票玩一玩"的心情，我们是怀揣理想的少数，这个理想就是"追求投资成功，解决财务问题"。虽然二者的外在行为都表现为以股票交易为手段，但形虽相似，实为陌路。那些打算问"现在买股票时机好不好"的人们，可以看看92个月前这个专栏的开篇之作——《最好的时候是现在》！

由于自知没有能力预测哪一天是最好的那一天，所以无论熊市还是牛市，无论它们是浩荡而来，还是呼啸而去，我们始终都在，始终坚持寻找、投资并持有相对物有所值的标的。在一个喧嚣的市场上，选择不争；在一个不完美的世界里，选择相信；在一个无法改变他人的社会中，选择完善自我。

8000万股市参与者是13亿人里的人中之人、盐中之盐，身处这样一个市场中，我们的策略是："在一个充满聪明人的世界中，承认自己比较笨"。牛的人很多，但我们所想的是如何活得久。

模拟实盘投资组合展示（2014年12月19日）

本期卖出A股招商证券（600999）15000股，28.61元/股（得资429150.00元）。买入格力（000651）7000股，36.83元/股（耗资257810.00元）；美股RSX 300股，15.86美元/股（耗资29121.34元）。支付财务费用5000元。净资产总值5131157.34元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

A 股市场	股数	成本	市价	市值	市值
兴业银行（601166）	100 000	10.75	14.26	1 426 000.00	1 426 000.00
浦发（600000）	50 000	9.08	13.92	696 000.00	696 000.00
乐视（300104）	10 000	39.40	33.38	333 800.00	333 800.00
招商证券（600999）	25 000	12.30	28.61	715 250.00	715 250.00
格力（000651）	10 000	34.12	36.83	368 300.00	368 300.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生（01988）	80 000	6.23	9.30	744 000.00	587 164.80
复星国际（00656）	33 000	9.01	10.02	330 660.00	260 956.87

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	1 400	168.84	233.45	326 830.00	2 000 363.02
RSX	1 000	19.44	15.86	15 860.00	97 071.13

现金	146 251.52
信用杠杆	（1 500 000.00）
净资产总值	5 131 157.34

备忘

2014/12/20中国银行外汇折算价：美元612.05，港元78.92。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3068点，-12.96%；

香港恒指自20520点到23102点，+12.58%；

道琼斯自12923点到17810点，+37.82%；

专栏投资组合从100万元到513.11万元，+413.11%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成功者总是善于发现“可学之处”，执着精进；

失败者总是善于发现“不可学之处”，怨天尤人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

学习可以学习的

2015年1月20日

2015年1月19日A股大跌，两融资金踩踏而出，引发股市恐慌，上证大跌7.7%，创7年以来单日跌幅之最，市值蒸发3万亿元，香港媒体称之为“8级地震”！根据以往的经历推断，无论是满仓踏空，还是满仓跌停，大多数人将很快忘记这个可怕的“1·19”，就像仅仅时隔40天已想不起上月的“12·9”暴跌一样。

1月公布的2014年中国GDP增速7.4%，为24年以来的最低值，经济总量为63万亿元，首次超过60万亿元，也是首次突破10万亿美元大关，位居世界第二。我常常想，如果我们的祖国能重回200年前，每一个中华儿女应该如何抓住历史赋予的机遇。

在平安2014年全国范围私募基金总排名中，我们的产品以69.74%的年度回报列第三位，朋友多来道贺。实际上，无论是2013年发生账面亏损，还是2014年业绩耀人，我们做的是一样的事，非但理念没有变化，甚至连持股也无重大变化。更有甚者，那些上半年带来亏损最多的股票，恰恰是年末带来收益最多的。我们没有变，但市场情绪的钟摆从一边摆到了另一边。对于同一个我，你觉得应该指责还是值得表扬？

翻译的新书《巴菲特之道》预计春节面世。总有迫不及待的读者来询问，问何时何处能买到？问有什么新内容？问我有什么感想？

这个最新版本增添了大约1/3的新内容、新案例，例如除保留巴菲特著名的可口可乐、富国银行、美国运通投资案例之外，新增了IBM、亨氏食品的案例；在影响人物中，除格雷厄姆、费雪之外，新增了关于芒格的篇章。同时，书中还展示了不断自我进化中的巴菲特，例如巴菲特曾经说：“我的方法15%来自费雪，85%来自格雷厄姆。”而作者判断，如果今天巴菲特有机会再做一次表述，结果可能是“50%来自费雪，50%来自格雷厄姆”。

世间的知识大约可以分为“可学的”和“不可学的”。成功者总是善于发现“可学之处”，执着精进；不成功者总是善于发现“不可学之处”，怨天尤人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

记得1998年亚洲金融危机之时，索罗斯在国内的知名度远远超过巴菲特，他的《金融炼金术》、反身性理论，尽管晦涩难懂，众人还是趋之若鹜；他狙击英镑，一夜大赚10亿的故事更是家喻户晓。学巴菲特还是学索罗斯？这是一道选择题。当年因为看到索罗斯说：“当我背痛的时候，我就知道有重大交易机会来了。”天呐，这没法学！还是巴菲特“好企业好价格”的理念相对容易理解。

“学习可以学习的”，是条很重要的学习之道。即便提到巴菲特的道路，有人也会纠缠于：“巴菲特生在美国”“巴菲特他爸是国会议员”“他运气好，遇到了格雷厄姆这样的好老师”等。这让我想起儿时听过的相声段子，一个“立志”于写小说的年轻人情绪沮丧地发现：“我本来想写本《红楼梦》，没想到已经被曹雪芹写了；打算写本《三国演义》吧，发现被罗贯中抢了先。”

他们没有看到巴菲特持续60年不断地学习及自律，也极少知道，20世纪30年代大危机时，巴菲特父亲破产，靠开杂货店的爷爷接济度日。更很少有人提到，美国社会普遍存在“想赚钱就不要当官”的氛围，看看前总统小布什、纽约市长布隆伯格等，都是有了钱以后，想为社会做些事情，才去参加竞选。这一点与东方传统观点完全相反。

我依然记得当年在美国读MBA时，一位同学的论文，开篇的第一句话就是：“我经常想，上帝给了每一个人一天24个小时，为什么后来我们却不一样了？”10多年过去了，这个人生命题的答案终于渐渐清晰起来。

模拟实盘投资组合展示（2015年1月20日）

本期卖出乐视（300104）1000股，51.10元/股（得资51100.00元）；招商证券（600999）2000股，22.97元/股（得资45940.00元）。买入格力（000651）2000股，41.95元/股（耗资83900.00元）；美股NOAH 1300股，18.13美元/股（耗资144303.56元）。收到民生2014年中期股息0.075元/股（含税），税后0.0675元/股，共得5400.00元人民币。支付财务费用5000元。净资产总值5256779.46元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

A 股市场	股数	成本	市价	市值	市值
兴业银行（601166）	100 000	10.75	14.90	1 490 000.00	1 490 000.00
浦发（600000）	50 000	9.08	14.88	744 000.00	744 000.00
乐视（300104）	9 000	39.40	51.10	459 900.00	459 900.00
招商证券（600999）	23 000	12.30	22.97	528 310.00	528 310.00
格力（000651）	12 000	35.43	41.95	503 400.00	503 400.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
民生（01988）	80 000	6.23	9.90	792 000.00	625 521.60
复星国际（00656）	33 000	9.01	10.37	342 210.00	270 277.46

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	1 400	168.84	220.43	308 602.00	1 889 446.61
RSX	1 000	19.44	14.95	14 950.00	91 532.87
NOAH	1 300	18.13	18.13	23 569.00	144 303.56

现金		10 087.96
信用杠杆		（1 500 000.00）
净资产总值		5 256 780.06

备忘

2015/1/20中国银行外汇折算价：美元612.26，港元78.98。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3145点，-10.78%；

香港恒指自20520点到23873点，+16.34%；

道琼斯自12923点到17468点，+35.17%；

专栏投资组合自100万元到525.67万元，+425.67%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很多人认为富人的优势是有钱，但实际上真正富有的人的优势在于有时间思考。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资的道

2015年2月14日

春节到了，新理了发，蓦然间发现镜中的自己两鬓添霜不少，不禁想起前两年筷子兄弟那首令人热泪盈眶的《老男孩》：“青春如同奔流的江河，一去不回来不及道别……当初的愿望实现了吗？”

总有一些愿望还没有来得及实现，例如一直希望能再去京都，春天的樱花、秋天的红枫，金阁寺、银阁寺里静谧的松柏禅院，以及朴素而富于变化的枯山水，还有那些彼处保存完好、我们已经失传的文物。马未都曾展示过一把唐朝的琵琶，说是被珍藏在京都的某处，国内已经找不到了。

但最令我记忆犹新的，却是一条距银阁寺不远的小径，名为“哲学の道”。这名字似乎不寻常，后来才知道，是因哲学家西田几多郎曾经常来此散步、思索人生哲理而得名。小道大约仅有数百米长，傍着一条小溪，沿途种满了樱花树和枫树，每至春秋，格外绚丽。能在这样的小路上散步、思考，的确是人生美事。

很多人认为富人的优势是有钱，但实际上真正富有的人的优势在于有时间思考。毫无疑问，思考是令人进步的重要因素之一。可惜的是，当今的快节奏令人越来越没有宁静思考的时间。

如今移动互联的时代，世间再也不缺信息，难的是从千丝万缕中理出头绪。值得思考、分析的问题简直数不胜数，信手拈来几例就是当下2月正在发生的事。

2月，丹麦央行3周内降息4次，目前利率为-0.75%。你没有看错，是-0.75%，也就是谁存钱，不但没有利息，还要倒给银行钱。想想中国那些被高利贷逼得走投无路的悲催的老板们，令人叹息不已。

2月，深陷债务危机多年的希腊表示没钱还债，逼急了就脱离欧元区，还声称德国应该就第二次世界大战给希腊造成的损失赔款1620亿欧元。希腊总债务约为3180亿欧元。顺便查了一下，希腊总人口1000万。看到这些数字，应该明白中国人为什么只能靠自己。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

春节前，马云在致员工新年信中豪情满怀："决定今年不给全体员工发放红包！"再次赢得市场一片喝彩。只是他没有提到，阿里在刚刚过去的6个月发放了73亿元用于员工激励（其中，2014年第三季度支出30亿元实施员工激励，第四季度再次支出43亿元用于员工激励计划）。此举导致本月公布的2014年四季度财报净利润下滑28%。加之与工商总局论战，令阿里市值两天跌去300亿美元。

据悉阿里大约有2.6万名员工，同为三巨头之一的百度有4.5万名员工，第四季度股权奖励支出为3.39亿元。阿里认为"没有满意的员工就不可能有满意的客户，没有满意的客户绝对不可能有满意的股东"。面对阿里，客户、员工、股东三个角色，你愿意做哪一个？

世界就是这么精彩纷繁，一刻也不闲着。面对同一个世界，每个人如何思考与解读，决定了命运的不同。

北京东北部有个罗马湖，湖光水色，杨柳依依，南岸一溜是各色的餐厅，北岸是一条沿着湖水的小道，是垂钓、散步的好去处。前不久的秋天，约了宝忠、可兴等同道中人，漫步其间，切磋心得，谈笑晏晏间，相约将来每逢金秋，邀请各处的投资家来此相聚，如能持之既久，也算是业内的盛事。

成为一个投资家是很不容易的，这至少包括五个要素，一个投资家应该在穿越周期的时间里，跑赢指数，绝对盈利，解决问题，并将投资知识传播于社会，帮助他人达到财务自由的境界。

投资大道上的人多了，人们也就更幸福了。投资家来得多了，这条小道也就可以称为"投资的道"了。

模拟实盘投资组合展示（2015年2月17日）

本期卖出港股民生（01988）80000股，9.06港元/股（得资572881.92元）。买入港股复星国际（00656）12000股，12.01港元/股（耗资113912.45元）；美股NOAH 1200股，21.72美元/股（耗资159850.51元）；YNDX 2800股，16.77美元/股（耗资287981.15元）。支付财务费用5000元。净资产总值5506392.90元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

A 股市场	股数	成本	市价	市值	市值
兴业银行（601166）	100 000	10.75	14.15	1 415 000.00	1 415 000.00
浦发（600000）	50 000	9.08	14.50	725 000.00	725 000.00
乐视（300104）	9 000	39.40	87.84	790 560.00	790 560.00
招商证券（600999）	23 000	12.30	26.75	615 250.00	615 250.00
格力（000651）	12 000	35.43	40.23	482 760.00	482 760.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
复星国际（00656）	45 000	9.81	12.01	540 450.00	427 171.68

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	1 400	168.84	210.12	294 168.00	1 804 132.34
RSX	1 000	19.44	17.82	17 820.00	109 290.06
NOAH	2 500	19.85	21.72	54 300.00	333 021.90
YNDX	2 800	16.77	16.77	46 956.00	287 981.15

现金		16 225.77
信用杠杆		（1 500 000.00）
净资产总值		5 506 392.90

备忘

2015/2/17中国银行外汇折算价：美元613.30，港元79.04。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3243点，-8.00%；

香港恒指自20520点到24755点，+20.61%；

道琼斯自12923点到18002点，+39.30%；

专栏投资组合自100万元到550.63万元，+450.63%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果仅凭“勇敢”就可以赚钱，如果失败了，叫作“正常”；如果成功了，叫作“意外”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相信美好的事情终将发生

2015年3月20日

“东风来了，春天的脚步近了”，这篇儿时就耳熟能详的朱自清的名篇——《春》，恰是此时节气的写照。

无论是桃李芬芳，还是樱花盛开，无论是玉渊潭，还是武大、京都、温哥华，扑面而来的皆是春天气息，禁不住在微博中写下：“在灿若云霞的季节里，相信美好的事情终将发生”。

资本市场也很是提气，上证综指向上收报3600点，历经千回百折，在阔别7年又11个月之后，终于回到这个专栏当年出发的起点。可否有人还记得我们曾谈说过的“信念的好处”？

今年以来，中国股市中涨得最多的市场恰是估值最高的创业板，目前已达到2200点，再次演绎了“高的，可以更高”的大戏。日前证监会公布的信息显示，两市静态市盈率25倍，其中主板21倍，中小板64倍，创业板96倍。散户交易量占市场的90%。看来，“乱拳打死老师傅”的时代再次降临。

有人说，美国高科技集中的纳斯达克市场近几年涨得不错，已经从2010年的2000多点涨到目前的5000多点。也有人指出，当年美国纳斯达克最高峰时市盈率曾达811倍。依此类推，中国的创业板市盈率目前为96倍，还有8倍的上涨空间。对此，我们只能“呵呵”了。在一个人人勇敢的市场里，说出“勇于不敢”也是需要勇气的。

创业板会不会大跌，谁也不能确定。可是，过于年轻的人们可能不清楚，早在15年前的2000年，纳斯达克指数就达到过5100点。也就是说，15年过去了，指数仅仅是回到了原地。只是那些曾经风华正茂的25岁的青年们，现在已是年届不惑。在“可怜白发生”的年纪，依旧对于股市感到迷惑，甚至迷糊。

在这喧嚣的氛围里，我们对于普通人的投资建议，一如既往，并无改变。对于热衷于股市中图热闹的人，建议阅读一下8年前的专栏文章，题为《股市涨了，你家的问题解决了吗》在此重温其中的片段：“投资，更多的时候是寂寞的，在熊市的时候需要勇气，在低迷的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时候需要忍耐，在喧嚣的时候需要冷静，哪一点都不是容易的。”

如果仅凭“勇敢”就可以赚钱，如果失败了，叫作“正常”；如果成功了，叫作“意外”。意外如果总是发生，那还叫意外吗？

近日，从业证券行业数年的年轻人郑旭先生，请我为他申请就读清华的管理硕士班写个推荐函。身处烦躁的市场中，决定挤出工作之余的时间，再次为自己充充电，而不是埋身于短线涨跌、杀进杀出地“炒”股，这样的选择值得鼓励。

“往者不可谏，来者犹可追。”人们终将会看到，同样的年轻人今日不同的选择，如何造就不同的未来。过去的15年已经定型，未来的15年呢？如果上天是公平的，每个人一定是不一样的。

学习可以学习的，努力可以努力的，帮助可以帮助的，得到可以得到的。这大约就是可行的处世之道。即便相信明日的美好，也要为之做好今日应有的准备与努力。相信美好的事情终将发生，但美好不会无缘无故地发生。

模拟实盘投资组合展示（2015年3月20日）

本期卖出美市BIDU 150股，214.81美元/股（得资198149.34元）；RSX 1000股，16.81美元/股（得资103374.78元）。买入A股格力（000651）2500股，43.07元/股（耗资107675.00元）；美市NOAH 1100股，22.29美元/股（耗资150782.04元）；YNDX 500股，14.68美元/股（耗资45138.06元）。支付财务费用5000元。净资产总值6041255.15元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

A股市场	股数	成本	市价	市值	市值
兴业银行（601166）	100 000	10.75	17.06	1 706 000.00	1 706 000.00
浦发（600000）	50 000	9.08	15.73	786 500.00	786 500.00
乐视（300104）	9 000	39.40	91.00	819 000.00	819 000.00
招商证券（600999）	23 000	12.30	29.20	671 600.00	671 600.00
格力（000651）	14 500	36.75	43.07	624 515.00	624 515.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
复星国际（00656）	45 000	9.81	13.51	607 950.00	481 861.17

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	1 250	168.84	214.81	268 512.50	1 651 244.47
NOAH	3 600	20.60	22.29	80 244.00	493 468.50
YNDX	3 300	16.45	14.68	48 444.00	297 911.22

现金		9 154.79
信用杠杆		（1 500 000.00）
净资产总值		6 041 255.15

备忘

2015/3/20中国银行外汇折算价：美元614.96，港元79.26。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3601点，+2.16%；

香港恒指自20520点到24438点，+19.09%；

道琼斯自12923点到18079点，+39.90%；

专栏投资组合从100万元到604.12万元，+504.12%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为何一个赚10倍的人没有解决问题，而一个只赚20%的人却能成为世界首富？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

耐心的报偿

2015年4月20日

这个4月时值专栏8周年，回顾来时的道路，如果当初知道这8年中竟然有7年多是熊市，这个胆寒的挑战，一定令人心生畏惧。

好在我们幸运地保持了一贯的优良传统，过去96个月，白纸黑字记录的专栏组合表现远远胜出当年在全球范围内选定的7个指数，具体如下：

上证综合指数，　从3525到4273点，　+21.22%；

深圳综合指数，　从985到2115点，　+114.72%；

香港恒生指数，　从20520到27365点，　+33.36%；

加拿大多伦多指数（TSX），　从13623到15430点，　+13.26%；

美国道琼斯指数，　从12923到17967点，　+39.03%；

美国纳斯达克指数，　从2523到4976点，　+97.23%；

美国标准普尔500（S&P 500），　从1477到2094点，　+41.77%。

专栏组合　从100万元到698.83万元，　+598.83%。

在历经种种磨难，屡受打击、考验之后，当初的每个100万元成长为约700万元，累计回报598.83%，折合年复利回报27.51%（+27.51%）；同期上证指数累计上升21.22%（+21.22%），折合年复利回报2.43%（+2.43%）。

环顾现实，不得不承认，这个回报率比之动辄大赚200%、350%，乃至赚10倍的例子着实逊色。面对难以自持的喧嚣，令人深思的问题是：“为何一个赚10倍的人没有解决问题，而一个只赚20%的人却能成为世界首富？”

央行宣布4月20日下调存款准备金率1个百分点，是今年继2月之后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的第二次降准，也是自2008年之后，6年多来的首次降幅达1%的降准。加之放开“一人一户”的限制，多重利好刺激股市，A股一天成交量1.8万亿！再创新纪录。

蛰伏已久的“老股民”们纷纷复苏，坊间更是流传：“大妈抢着入市，连学生也在蜂拥而入。”这些股市“新人”将来会有怎样的结局有谁知道？

北京的春天满是“桃之夭夭，灼灼其华”的盛景，短暂而精彩，令人不禁想起刘禹锡的两句感慨：“种桃道士归何处，前度刘郎今又来”。回望过去，一路走来“多少人曾在你生命中来了又还”[1]，然后再无踪迹。

未来不可确知，但总结过去也能有所得到。在过去8年中，这个组合曾遭遇过4次大调整：

第一次，2007年10月～2009年10月，24个月。

第二次，2009年11月～2010年9月，10个月。

第三次，2011年4月～2012年12月，20个月。

第四次，2013年2月～2014年11月，23个月。

4次调整合计时间77个月，正好占96个月中的80%。也就是说，我们有八成的时间是在寂寞、忍耐和等待中度过的。

统计结果表明，用100万元赚的600万元，其中：

第一个100万元用了42个月（三年半，2007年4月到2010年10月）。

第二个100万元用了27个月（2010年10月到2013年1月）。

第三个100万元用了22个月（2013年1月到2014年11月）。

第四个100万元用了1个月（2014年11月到2014年12月）。

第五个100万元用了2个月（2014年12月到2015年3月）。

第六个100万元用了1个月（2015年3月到2015年4月）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也就是赚后三个100万元的时间总和只用了赚第一个100万元的1/10。这便是耐心的报偿。

年轻时，总是急于想知道结果。有人问：“太极和拳击到底哪个厉害？”这个的确不确定，但我见过20岁练拳击的，到60岁改练太极，却从来没有见过20岁练太极的，到60岁改练拳击。老子说：“自知者明”，有些结果只能由岁月来回答，唯有时光，从不撒谎。

说明：由于环境的改变，本专栏从下月起，结算日期由原来每月20日改为月末，其他规则不变。

模拟实盘投资组合展示（2015年4月20日）

本期卖出美市BIDU 450股，210.86美元/股（得资581230.32元）。买入A股格力（000651）6000股，46.64元/股（耗资279840.00元）；美市NOAH 1600股，29.78美元/股（耗资291867.82元）。支付财务费用5000元。净资产总值6988312.56元人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

A股市场	股数	成本	市价	市值	市值
兴业银行（601166）	100 000	10.75	20.13	2 013 000.00	2 013 000.00
浦发（600000）	50 000	9.08	18.16	908 000.00	908 000.00
乐视（300104）	9 000	39.40	82.10	738 900.00	738 900.00
招商证券（600999）	23 000	12.30	35.30	811 900.00	811 900.00
格力（000651）	20 500	39.64	46.64	956 120.00	956 120.00

中国香港市场	股数	成本	市价	市值	市值
复星国际（00656）	45 000	9.81	18.29	823 050.00	650 456.42

美国市场	股数	成本	市价	市值	市值
BIDU	800	168.84	210.86	168 688.00	1 033 298.34
NOAH	5 200	23.42	29.78	154 856.00	948 570.43
YNDX	3 300	16.45	20.50	67 650.00	414 390.08

现金		13 677.29
信用杠杆		（1 500 000.00）
净资产总值		6 988 312.56

备忘

2015/4/20中国银行外汇折算价：美元612.55，港元79.03。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到4273点，+21.22%；

香港恒指自20520点到27365点，+33.36%；

道琼斯自12923点到17967点，+39.03%；

专栏投资组合从100万元到698.83万元，+598.83%。

[1] 语出水木年华组合之《一生有你》。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

试图对于非理性行为做出理性的判断，本身或许也是非理性的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

越亲近未必越赚钱

2015年5月31日

5月，白兰花未眠的季节，正好也是我儿阿威接触财商教育5周年。周末时光，我们一起整理了以往的投资情况。

一直阅读专栏的朋友一定记得，5年前阿威8岁时主动提出学习投资的要求，并以6%的利息向爸爸借了10万港元进行实践。从8岁到13岁，从孩童到少年，日子真是快！这艘财务的小舟到底是在怎样的资本风浪里穿行的？

虽然经历“5·28”大跌6.5%，这个5月依然是红5月。央行宣布了半年以来的第3次降息，降幅达0.25个点，上证指数上破5000点大关。一直被认为高估的创业板继续高歌猛进，突破3600点，平均市盈率为130倍，被愤愤不解的人们称为“神创板”。只是，试图对于非理性行为做出理性的判断，本身或许也是非理性的。

5月里，另一个震撼性的新闻是“首富身价一日蒸发千亿”。在2015年年初的富豪榜中，李河君以1600亿元人民币身价超过马云。其旗下的汉能薄膜发电过去一年上涨了7倍，李河君持有该公司81%的股份。但5月20日开盘20分钟大跌46.95%，报3.91港元，公司市值蒸发1400亿港元（1港元约合0.80元人民币）。次日在美国市场再跌50%至0.25美元（合1.94港元/股）。

一切的一切表明，赚点钱不容易。有人问：“股市涨了，你快乐吗？”答曰：“快乐！”再问：“股市涨了，你的解决问题了吗？”……

阿威的儿童财商教育账户从10万港元起步至今，2010年4月至2015年4月的60个月，在没有扣除6%利息的情况下，历年年末资产总值分别为122181.90港元、127209.24港元、192133.80港元、190586.51港元、222188.77港元，2015年4月末为242056.58港元。对比同期大盘表现如下：

财商教育10万港元到24.206万港元，累计回报142.05%（+142.05%），年复利19.34%（+19.34%）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

恒生指数从21391点到28133点，累计回报31.52%（+31.52%），年复利5.63%（+5.63%）。

上证指数从3111点到4442点，累计回报42.78%（+42.78%），年复利7.38%（+7.38%）。

相对于网上动辄大赚300%、500%的“牛人们”，这个结果一定会令很多人感到失望。根据每月数据统计，在众所周知的2014年大牛市中，这个账户回报仅仅为16.58%（+16.58%），落后于大盘，且落后于我自己管理的所有基金。更有甚者，其2015年4月末市值刚刚恢复到2013年年初的水平，也就是说，在最近的27个月里几无盈利。

每一项投资都有其个性，启动的时机、资金的多少、性质的长短、未来的目标、配合的默契、面对市场的不同等原因，都可能造成即便是同一管理人也会有不同的结果，消除这种不一致的唯一方法就是统一管理。

这个例子也表明并非越亲近的人，回报就一定越高；并非找到专业人士就一定年年都大赚。那些急功近利、预期过高、赚了钱还嫌少的人，往往会对此大失所望。

5年累计回报142.05%，年复利19.34%。虽不至于卓越，但也战胜了指数并取得了绝对盈利，符合当初的规划。还记得曾经的春分计划吗？在一个孩子出生时，安排一笔10万元的投资，历时20年在其走上社会之时，如何成长为200万元？答案是取得年复利回报16%。

阿威在笔记本上认真记录了上述数字，当我告诉他“5月又跌了”时，他很宽厚地笑了笑说：“没关系，反正现在也不用。”

模拟实盘投资组合展示（2015年5月29日）

本期收到分红兴业银行（606611）每股0.57元；招商证券（600999）每股0.265元；乐视网（300104）每10转增12股，每股0.046元；共收到分红60312.85元。卖出乐视网（300104）3300股，67.07元/股（得资221331.00元）；招商证券（600999）3000股，30.79元/股（得资92370.00元）。买入广誉远（600771）2000股，49.26元（耗资98520.00元）；复星国际（00656）5000股，20.09港元/股（耗资100450港元，合79285.19元）；诺亚财富（NOAH）1000股，32.17美元/股（耗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资32170美元，合196867.53元）。支付财务费用5000元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	股数	成本	市价	市值	市值
中国内地市场					5 680 660.00
兴业银行（601166）	100 000	10.18	17.87	1 787 000.00	1 787 000.00
浦发银行（600000）	50 000	9.08	17.03	851 500.00	851 500.00
乐视网（300104）	16 500	17.89	67.07	1 106 655.00	1 106 655.00
招商证券（600999）	20 000	12.04	30.79	615 800.00	615 800.00
格力电器（000651）	20 500	39.64	59.57	1 221 185.00	1 221 185.00
广誉远（600771）	2 000	49.26	49.26	98 520.00	98 520.00
中国香港市场					792 851.85
复星国际（00656）	50 000	10.84	20.09	1 004 500.00	792 851.85
美国市场					2 566 370.54
百度（BIDU）	800	168.84	199.20	159 360.00	975 219.46
诺亚财富（NOAH）	6 200	24.83	32.17	199 454.00	1 220 578.70
央捷科斯（YNDX）	3 300	16.45	18.35	60 555.00	370 572.38
现金					8 018.42
信用杠杆					（1 500 000.00）
净资产总值					7 547 900.82

备忘

2015/5/29中国银行外汇折算价：美元611.96，港元78.93。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到4565点，+29.50%；

香港恒指自20520点到27430点，+33.67%；

道琼斯自12923点到18048点，+39.66%；

专栏投资组合自100万元到754.79万元，+654.79%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

远望方觉风浪小，凌空乃知海波平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

16年10倍的纪念

2015年6月30日

6月的A股，“6·19”暴跌6.4%，“6·26”再次暴跌7.4%。央行宣布6月28日“双降”（降息、降准），为7年来的首次。上证综指从5100点下探4100点，创业板指数更是一个月之间从4000点暴跌至2500点。一些股民和机构使用1∶5乃至1∶20的融资配资杠杆，这使得他们的财富，在股价稍有波动的情况下，全部本金几乎瞬间灰飞烟灭，于是我们对于悲剧的发生时有耳闻，“要命”一词不再仅仅是个形容词。

如何在飘摇的世间，寻一丝慰藉的光，今天就来看一个“16年10倍”的故事，借此体会一下何谓“远望方觉风浪小，凌空乃知海波平”。

每次到香港，我都会在路边书摊上买一本周刊杂志，为的是读其中的一个一页纸的专栏，名为“天下第一仓”。未曾想这次翻开杂志，映入眼帘的恰是这个专栏的大结局，最后一期的题目是“后会有期”。

“天下第一仓”专栏始于1999年6月，由托尼·梅萨（Tony Measor）主持撰写，每周一篇投资财经文章，同时配上一个100万港元起步的模拟实盘投资组合，起步的当时恒生指数是13000点。到2015年4月末专栏结束时，资产总值为1027万港元，16年10倍，累计回报927%，同期恒生指数累计上升118.7%。

对于这个模式是否很熟悉？一点儿都没错，我们的这个“天南财务健康谈”专栏的诞生最初就是受到了它的启发。

托尼·梅萨，一个以香港为家的英国人，具有近40年的股市投资经验。他将投资目标定为年回报15%。过去的16年，从100万港元到1027万港元，年复合回报率为15.67%（+15.67%）。最初的梦想终于实现了，而且是以接力的方式，因为在2011年2月，80岁高龄的托尼老先生因健康原因无法工作，将专栏交由他多年的好友、具有30年投资经验的艾萨继续主持。

所幸的是“君子和而不同”，虽然持股各异，但理念相通，这两个具有同样价值观的人，在各自的主持期间都跑赢了大盘，且取得了绝对盈利，以接力方式完成了这段投资佳话。今后，有没有人敢于白纸黑字地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

连续写专栏投资组合，并最终胜出，这是个极大的挑战。

我最早听说这个专栏的存在，大约是在2002年的温哥华。当时互联网还没有如今这么发达，只好找当地商家订阅，一本杂志虽然定价20港元，但远跨重洋，自然是价格不菲。航空的速度快，但更贵，于是下决心订了海运而来的价格稍低些的过期杂志，往往要时隔三个月以上。

我几乎就为读一页纸上的“天下第一仓”专栏，订阅了每期二三百多页厚的杂志，这样持续了好几年。

后来回国，将这个“为了一张纸而买一本杂志”的故事讲给《钱经》杂志的朋友听，以启发思路。未曾想，编辑部讨论之后，认为找到一个懂投资又能写文章的人并不容易，于是力邀我亲自操刀。

受托尼专栏启迪而发端的“天南财务健康谈”从2007年4月以100万元人民币开始，到2015年4月（“天下第一仓”结束），累计回报约600%，同期“天下第一仓”的记录从600万港元到1027万港元，累计回报约70%。

“天下第一仓”结束了，将来“天南财务健康谈”也会有告别的那一天，但即便如此，相信冰水青蓝，终有来者。

托尼或许从不知道“天南财务健康谈”的存在，不知道他曾经的作为影响了一些素昧平生的人，价值精神薪火相传，虽然时空远隔，但绵绵不绝。“是否还记得我，还是已忘了我”，周华健曾吟唱的这首《最真的梦》，托尼实现了。

注：文中涉及的时间节点如下：

1999年6月，

“天下第一仓”专栏100万港元开始。

2007年4月，

“天下第一仓”专栏600万港元。

“天南专栏”100万元开始。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2015年4月，

“天下第一仓”专栏终结1027万港元。

“天南专栏”698万元。

模拟实盘投资组合展示（2015年6月30日）

本期收到分红浦发银行（600000）每股0.757元；共收到分红35957.50元。卖出招商证券（600999）20000股，24.92元/股（得资498400.00元）；百度（BIDU）540股，201.60美元/股（得资108864美元，合665550.95元）。买入广誉远（600771）12000股，38.69元（耗资464280.00元）；复星国际（00656）25000股，17.80港元/股（耗资445000港元，合350927.00元）；猎豹移动（CMCM）2000股，29.50美元/股（耗资59000美元，合360702.40元）。支付财务费用5000元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	股数	成本	市价	市值	市值
中国内地市场					5 083 600.00
兴业银行（601166）	100 000	10.18	16.64	1 664 000.00	1 664 000.00
浦发银行（600000）	50 000	9.08	16.45	822 500.00	822 500.00
乐视网（300104）	16 500	17.89	48.66	802 890.00	802 890.00
格力电器（000651）	20 500	39.64	61.10	1 252 550.00	1 252 550.00
广誉远（600771）	14 000	40.20	38.69	541 660.00	541 660.00
中国香港市场					1 052 781.00
复星国际（00656）	75 000	13.16	17.80	1 335 000.00	1 052 781.00
美国市场					2 111 013.86
百度（BIDU）	260	168.84	201.60	52 416.00	320 450.46
诺亚财富（NOAH）	6 200	24.83	29.59	183 458.00	1 121 588.83
央捷科斯（YNDX）	3 300	16.45	15.28	50 424.00	308 272.17
猎豹移动（CMCM）	2 000	29.50	29.50	59 000.00	360 702.40
现金					27 017.47
信用杠杆					（1 500 000.00）
净资产总值					6 774 412.33

备忘

2015/6/30中国银行外汇折算价：美元611.36，港元78.86。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到4064点，+15.29%；

香港恒指自20520点到26178点，+27.57%；

道琼斯自12923点到17646点，+36.55%；

专栏投资组合自100万元到677.44万元，+577.44%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或许此次大跌的好处在于再次提醒大家一下：“股市赚钱是很难的。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

奋斗8年却或许少了300亿的企业家

2015年7月31日

入夏以来，汛情不断，常常一夜暴雨过后，树上青涩的果实零落一地。

股市上也尽是“绿肥红瘦”的景象，6月15日至7月8日，股市遭到血洗，上证综指从5100点大跌至3400点，创业板从4000点大跌至2300点，短短17个交易日如此陡峭的跌幅极为罕见。当“去杠杆”遭遇跌停板，更是发生踩踏，爆仓者不断，包括一些著名的机构，清水源旗下多只产品爆仓，其中一只仅运作7天便亏损近1/4，击穿平仓线。2014年以273%的回报名列亚军的福建滚雪球，也公告旗下的某只产品以0.45元的预估净值击破止损线爆仓。7月27日市场再次大跌8.48%，创8年来单日最大跌幅。

人们周围流传的悲惨故事多仅限于国内的A股，实际上同期的港股、美股、中概股遭受的打击有过之而无不及。由于没有10%涨跌停板的限制，海外市场一天之内大跌20%、30%乃至50%的例子比比皆是。

或许此次大跌的好处在于再次提醒大家一下：“股市赚钱是很难的。”其坏处在于，让很多人依旧相信：“股市是个赌场。”

据说安慰人最好的方法就是“告诉他，你比他还惨”。那就看看我们这个专栏吧，在此轮惨烈行情中一路满仓，从6月上旬至7月末，大约下跌了30%。但即便如此，放眼更为长远的时段，人们或许会见到一个完全不同的景象。今天就看看如何做好资产配置，如何可能令一个聪明又勤奋的企业家，在8年之间，财富多出300亿元。

2010年2月曾经写过一篇题为“写给潘石屹的信”的文章，大意是讲，取得成功的企业家应该考虑一下资产配置，以利于财富的保全与壮大。

著名的房地产公司SOHO中国（00410）老板潘石屹被认为是绝顶聪明的人，在全球金融危机大爆发前夕，于2007年10月使公司在港上市。IPO路演时，老潘曾经用“具有大象的基因”来喻示未来的美好前景，上市之初股价达11.98港元，总市值600亿港元。老潘家族持有约2/3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的股份，约值400亿港元。到2015年7月，SOHO中国从当年高位跌至4.88港元/股，市盈率5倍，市净率0.5倍，股息率5%，总市值253亿港元。这些年虽然有分红、回购行为，但老潘家族持股比例变动不大，只是财富从当初的400亿港元缩水至160亿港元。

经过8年的努力，公司净利润从2007年约20亿港元，到2012年105亿港元、2014年40亿港元，的确变得更强、更大了，但可惜的是，无论公司总市值还是老潘的家族财富都缩水了60%。

如果2007年上市之后，老潘家族变现20%的股份，其400亿港元市值财富结构变为“320亿的股份+80亿港元现金”。在不影响第一大股东地位的前提下，用80亿港元现金另行构建一个资产配置的投资组合，情况可能迥然不同。

以本专栏投资组合的同期表现为例，从2007年10月到2015年7月，从135万元到今天大跌之后的580万元，依旧上升330%（+330%）。按照同比例计算，80亿港元可以升值为344亿港元。

如果老潘执行这样的财务规划，其财富结构可由8年前的“320+80”的400亿港元，可以变为“130+344”的474亿港元。也就是在原有320亿港元公司股份市值缩水60%至130亿港元的同时，其80亿港元的投资组合却上升至344亿港元，已经远远超出其本业。

遗憾的是，这一切都是“假如”，这个理想中的474亿港元，在现实中只是160亿港元，相差314亿港元，可见财富规划的力量有多大，知行合一有多难！

经济有荣枯，股市有牛熊。但世界总要前行，想想那些原本一样的人，怎么渐渐地就不一样了呢？

模拟实盘投资组合展示（2015年7月31日）

本期收到分红格力电器（000651）每10股转增10股，每股3元；复星国际（00656）每股0.17港元；共收到分红68486.03元。本期增加信用杠杆150万元，所有条件与之前相同。卖出乐视网（300104）6500股，48.29元（得资313885.00元）；央捷科斯（YNDX）3300股，14.18美元/股（得资37435.20美元，合286248.26元）。买入浦发银行（600000）50000股，14.91元（耗资745500.00元）；格力电器（000651）5000股，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

21.97元（耗资109850.00元）；广誉远（600771）6000股，36.95元（耗资221700.00元）；复星国际（00656）5000股，16.17港元/股（耗资80850港元，合63798.74元）；诺亚财富（NOAH）800股，22.72美元/股（耗资18176美元，合111186.23元）；猎豹移动（CMCM）3000股，26.41美元/股（耗资79230美元，合484665.76元）。支付财务费用5000元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	股数	成本	市价	市值	市值
中国内地市场					5 259 520.00
兴业银行（601166）	100 000	10.18	15.36	1 536 000.00	1 536 000.00
浦发银行（600000）	100 000	12.00	14.91	1 491 000.00	1 491 000.00
乐视网（300104）	10 000	17.89	48.29	482 900.00	482 900.00
格力电器（000651）	46 000	20.05	21.97	1 010 620.00	1 010 620.00
广誉远（600771）	20 000	39.23	36.95	739 000.00	739 000.00
中国香港市场					1 020 779.76
复星国际（00656）	80 000	13.35	16.17	1 293 600.00	1 020 779.76
美国市场					2 057 604.64
百度（BIDU）	260	168.84	174.13	45 273.80	276 948.89
诺亚财富（NOAH）	7 000	24.59	22.72	159 040.00	972 879.49
猎豹移动（CMCM）	5 000	27.65	26.41	132 050.00	807 776.26
现金					453 936.03
信用杠杆					（3 000 000.00）
净资产总值					5 791 840.43

备忘

2015/7/31中国银行外汇折算价：美元611.72，港元78.91。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3675点，+4.26%；

香港恒指自20520点到24565点，+19.71%；

道琼斯自12923点到17728点，+37.18%；

专栏投资组合自100万元到579.18万元，+479.18%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那些牛市中彭满风帆的理想，此刻它们在哪里？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全世界都在下跌时的勇敢

2015年8月31日

8月又是惊魂一月，18日大跌6.1%，24日大跌8.5%，25日大跌7.6%，上证综指五个交易日累计跌去近千点，下破3000点，创业板也击穿2000点。央行再次实行降准降息，为2014年年底以来的第五次降息。24日美股道琼斯指数开盘大跌逾千点，触发熔断机制，导致美股三大交易所一度暂停交易。媒体最为醒目的新闻标题是："全世界都在下跌！"

在不到三个月的时间里，A股几乎腰斩，这在史上极为罕见。被清盘的私募基金已有1000只，有的人是职业上"被消灭"，更有的人是肉体上被消灭。此间的感受，有的人用"痛得无法呼吸"来形容，更多的则是"欲渡黄河冰塞川，将登太行雪满山"的迷茫与困惑。

格雷厄姆说："牛市是普通投资者亏损的主要原因。"芒格说："反过来想一想。"

反过来，想什么？格雷厄姆的话反过来就是：熊市是投资者赚钱的主要原因，所以，我们是否应该在全世界都在下跌时勇敢些？！

在恐慌的时候更恐慌，你一定也会觉得愚蠢，但在全世界都在下跌的时候，勇敢也是很难的。

20年前，罗大佑在《闪亮的日子》中有两句歌词："是否你还记得，过去的梦想？""为了理想，历尽了艰苦。"

那些对于财务自由的渴望，那些牛市中鼓满风帆的理想，此刻它们在哪里？在近日给投资伙伴的信中，提出了未来五年的投资规划，建议从当下到2020年，每年初根据家庭财务情况，拿出短期不用的资金用于投资安排。届时，即便股市一个点不涨，赚钱应是大概率事件。

执行这个规划的关键在于，忘却涨跌、忽略牛熊的坚定执行。这看似简单的要求，实际上是很难的，因为人们通常喜欢在熊市中犹豫不决，而在牛市中奋不顾身。总之，万千变化、阴晴不定的市场中，总有一种理由让人不坚定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

近日做公司研究时，看到持有其股票的一家上市公司的CEO在电视访谈节目结尾时，深情地朗诵了电影《小时代》中的一段文字：无论遭受何样的嘲笑、讽刺、打击、挫折，“我们依然在大大的绝望里，小小地努力着。这种不想放弃的心情，它们变成无边黑暗里的小小星辰”。

这家公司的营收最近一年增长超过100%，过去五年增长20倍，但在这次股市震荡中该公司股价也下跌了60%。看了这些，你觉得应该怎么办？它会永远暗淡无光，还是会重放异彩？

事后都易，当下最难。这样的艰难抉择在现实中屡见不鲜，例如郭广昌的复星国际（00656），2008年金融危机爆发前股价达到15港元/股，危机中跌至1.13港元，七年努力之后的2015年6月达到22港元。下跌90%多，上涨20倍，你愿意在何时出手？

市场贪婪时更贪婪，市场恐惧时更恐惧，这些都是人性之必然，本也无可厚非。但如果想成为不一样的人，在全世界都下跌时需要更勇敢，至少不要在颤抖时更颤抖，不要在沮丧时更沮丧。

近来流行的漫画作品《老树画画》充满洒脱、通透，老友看到后发来感慨：“春种夏忙秋荒，愁无瓜果飘香；俯视杯中清影，忽见两鬓微霜。”

我附其后道：“虽已两鬓微霜，半生未见白忙；今日着手规划，早日财务健康！”

模拟实盘投资组合展示（2015年8月31日）

本期卖出乐视网（300104）5000股，33.48元/股（得资167400.00元）；百度（BIDU）260股，149.72美元/股（得资38927.20美元，合248717.56元）。买入猎豹移动（CMCM）5000股，17.72美元/股（耗资88600美元，合566091.98元）。支付财务费用10000元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	股数	成本	市价	市值	市值
中国内地市场					4 351 860.00
兴业银行（601166）	100 000	10.18	14.07	1 407 000.00	1 407 000.00
浦发银行（600000）	100 000	12.00	14.47	1 447 000.00	1 447 000.00
乐视网（300104）	5 000	17.89	33.48	167 400.00	167 400.00
格力电器（000651）	46 000	20.05	18.01	828 460.00	828 460.00
广誉远（600771）	20 000	39.23	25.10	502 000.00	502 000.00
中国香港市场					871 225.92
复星国际（00656）	80 000	13.35	13.21	1 056 800.00	871 225.92
美国市场					2 054 415.52
诺亚财富（NOAH）	7 000	24.59	20.62	144 340.00	922 231.56
猎豹移动（CMCM）	10 000	22.69	17.72	177 200.00	1 132 183.96
现金					293 961.61
信用杠杆					（3 000 000.00）
净资产总值					4 571 463.05

备忘

2015/8/31中国银行外汇折算价：美元638.93，港元82.44。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3159点，-10.38%；

香港恒指自20520点到21596点，+5.24%；

道琼斯自12923点到16538点，+27.97%；

专栏投资组合自100万元到457.14万元，+357.14%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在不易的世间，寻到合适的道路，到下一次超级月亮出来时，过上自己想要的生活。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

活到春暖花开

2015年9月30日

今年的中秋，恰逢超级月亮与月全食同时出现的奇观。儿子告诉我，科学家预测这样的盛景下一次出现需要等到2033年。遥想18年之后的满月，那时祖国一定更强大了吧？人们的生活一定会更好了吧？！

只是如何度过眼下的艰难倒是个巨大的挑战。惶惶不安的股市，危机重重的世界，当前的难关并非中国独自面对。有报道称："美股三大指数中，（9月末）纳斯达克指数是最后出现死亡交叉的指数，道琼斯指数和标准普尔500指数已于8月出现死亡交叉，在那之后这两大指数又出现一波跌势。"美股如此，港股更惨，被称为"美股跌，港股跟着跌；A股跌，港股也跟着跌"。

一个又一个的"死亡交叉"，摄人心魂的可怕！有人感慨："在无情的世界里深情地活着。"活着不易，深情地活着、长久地深情地活着，更不易。如何在资本市场上，能够穿越牛熊地活着，这是多年来投资界探究的话题。

"凡夫畏果，菩萨畏因。"一般人投资往往看重是否赚钱的结果，而不究其因。但好结果的产生，可能是因运气，也可能是因实力，真正重要的是分辨其内在逻辑。

中国股市经过25年来千万人的摸索，形成的普遍认同的结论是："投资方式虽然有很多种，但合适的才是最好的，建立适合自己的投资体系才是成功的保障。"

好友周展宏先生恰好今年出版了自己的著作《投资者的记分牌》，其中谈到了这方面的内容。巴菲特说："投资就像打棒球，你要让记分牌上的得分增加，就必须盯着球场，而不是记分牌。"展宏先生深以为然，并将这个比喻用于书名。

股市上太多人仅仅关注记分牌上数字的变化，反而忘记了"盯着球场"。有感于此，他提醒投资者，如果想让自己的财富不断增长，只是一味地盯着股票报价是没有用的，必须紧盯着所投资企业的经营情况才行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

展宏先生曾主持著名的财经杂志《财富》中文版工作多年，现转战投资界。他工作之余，笔耕不辍，将自己的投资经验与思考一一记录。此次将撰写的约百篇文章重新筛选编辑，分为理念篇、方法篇、实践篇三个部分，并针对资深投资者和股市小白提出了不同的阅读方案。该书既有投资理论的探讨，又有具体案例的分析。在每篇文首还附上当时的市场指数，令人犹如重临当年的历史现场。

书中，作者回顾多年经历，总结了自己认同的投资三原则："市场先生原则、安全边际原则、能力圈原则"，并提出"对于大概率的投资机会出现时，应该下大注"的集中投资法。他将自己的公众号起名为"能力圈"，并断言只有不断拓展自己的能力圈，持续地学习，才有可能跻身成功者的行列。

我曾经有一篇专访，题目是："投资就是在正确道路上的忍耐"。有人回顾巴菲特的成功，认为他了不起的地方在于，年轻的时候就明白了道理，然后用一生去坚持。"知"不容易，"行"也需要时间，就像我今年8月去了趟少林，实现了30年前的心愿。

展宏书中开篇的一句为："历史只有一种结果，而未来则有无限的可能。"翻开这本书，阅读物美、蒙牛、福记、苹果这些经典案例，重温凯恩斯、凯利、芒格、巴菲特等大家的观点，我们学习谁，未必可以成为谁，但终归可以提高一些决胜未来、大展宏图的可能。

对于眼前的艰难，"你要忍，忍到春暖花开；你要走，走到灯火通明；你要看过世界辽阔，再评判时好时坏；你要变成想象中的样子，这件事，一步都不能让。"年轻作家卢思浩写得很好。

在不易的世间，寻到合适的道路，深情地活着，活到春暖花开，活到相亲相爱，活到下一次超级月亮出来时，过上自己想要的生活。

模拟实盘投资组合展示（2015年9月30日）

本期卖出浦发银行（600000）50000股，16.27元/股（得资813500.00元）。买入中信银行（00998）150000股，4.50港元/股（耗资675000港元，合554040.00元）；中信证券（06030）18000股，13.60港元/股（耗资244800港元，合200931.84元）；猎豹移动（CMCM）3000股，14.61美元/股（耗资43830美元，合278815.78元）。支付财务费用10000元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	股数	成本	市价	市值	市值
中国内地市场					3 697 350.00
兴业银行（601166）	100 000	10.18	14.46	1 446 000.00	1 446 000.00
浦发银行（600000）	50 000	12.00	16.27	813 500.00	813 500.00
乐视网（300104）	5 000	17.89	41.31	206 550.00	206 550.00
格力电器（000651）	46 000	20.05	16.05	738 300.00	738 300.00
广誉远（600771）	20 000	39.23	24.65	493 000.00	493 000.00
中国香港市场					1 626 989.76
复星国际（00656）	80 000	13.35	13.21	1 056 800.00	872 017.92
中信银行（00998）	150 000	4.50	4.50	675 000.00	554 040.00
中信证券（06030）	18 000	13.60	13.60	244 800.00	200 931.84
美国市场					2 238 159.79
诺亚财富（NOAH）	7 000	24.59	23.13	161 910.00	1 029 958.08
猎豹移动（CMCM）	13 000	20.83	14.61	189 930.00	1 208 201.71
现金					63 673.99
信用杠杆					（3 000 000.00）
净资产总值					4 626 173.54

备忘

2015/9/30中国银行外汇折算价：美元636.13，港元82.08。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3057点，-13.27%；

香港恒指自20520点到20811点，+1.01%；

道琼斯自12923点到16177点，+25.18%；

专栏投资组合自100万元到462.61万元，+362.61%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现实道路虽然曲折，但心怀光明的人应该更能接近光明。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市光明派

2015年10月31日

又值深秋，小鸟在清晨的阳光里叽喳，欢快地啄食那些高悬枝头无法采摘的果实。院子里的柿树只结了20多个大柿子，数量较之去年的二三百个少了90%。行家说：“果树也有大年、小年之分。去年太累了，今年要歇一歇。”

恰逢霜降之时，央行再次宣布“双降”（降准、降息），惊恐数月的股市略做喘歇。自去年（2014年）11月央行开启降息闸门后，已经多次降准、降息，股市也相应地从12个月前的2000点到目前的3400点，但在这貌似大涨五成的背后，股民却是亏多于赚，因为最近的四个月上证从5100点至今大跌了约40%。

“抄底”通常是股民羡慕的股市绝技之一，但熊市抄底并非易事。即便在排除专业知识和经验的前提下，抄底至少还需要两个因素：胆量与资本。有胆没钱不行，有钱没胆免谈，没胆没钱很常见。既有胆又有钱，是一件很奢侈的事。

10月，投资界量化对冲派顶尖的传奇人物西蒙斯关闭了旗下的一只基金，原因是回报太低，“自2007年成立以来平均年化收益2.86%”。10月，瑞信发表《全球财富报告》，认为中国已经是世界第二富的国家，2015年家庭财富总额已达22.8万亿美元，较去年增加了1.5万亿美元，超过日本跃居世界第二位，仅次于美国。中产阶级人数达1.09亿名，已经超过美国9200万名，居全球第一位。

即便被“崩溃”的很多年，祖国过去30年的发展有目共睹。周围越来越多的朋友自己解决问题之余，也以自己的聪明才智积极回馈社会。

在《一个投资家的20年》（第1版）中，曾经提出定义投资家的五个要素，实际上讲的是在修身齐家的同时，在力所能及的范围内帮助可以帮助的人。多年来，我们也进行了一些社会实验，对于初级阶段、中产阶段、高端阶段的不同人群，分别提出不同的财务计划，相对应的是百万起步的杂志专栏、十万起步的春分计划、千万起步的接力计划。

专栏文章当初设想着假如30岁时有100万元，虽然不少但不解决问

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

题。如果能成长为1000万元，对于一个普通家庭基本可以聊以解忧了。这个中产计划在四个月前已达800万元，只是近来数月遭受重挫，目前回落至560万元左右。

我们在工作中还发现，处于财务初级阶段的人群也有投资愿望，其中的一些人除了资金规模较小之外，从理念到素质都完全具备"合格投资人"的标准。于是有了"1000个家庭的春分计划"，设想是一个夫妻双方30岁左右刚有小孩的家庭，拿出10万元投资，如能达到年回报16%，在小孩大学毕业之时大约有200万元立足于社会的资本，进而可以有更多选择的自由。这个计划在推出春分计划微信版一年之后，终于在今年成行。

再后来，有朋友创办了一个面向企业家二代的媒体，于是有了面对高端的千万起步的"接力计划"，至今也已有18个月，在经历了今年股市崩溃之后累计约有60%的回报。

无论是十万、百万还是千万，人们追求幸福的心都是一样的。太多原本一样的人，为什么过着过着就不一样了？怀揣梦想与规划，选择与志同道合者同行，应该是一条大道。今年年初，在给全体投资伙伴的年度回顾——《理想伙伴》结尾之处提出，不懈前行的理想伙伴是那些"明知晦暗，却心怀光明"的人。现实道路虽然曲折，但心怀光明的人应该更能接近光明。

股市的喧嚣从未改变，有人喜欢用派别来划分股市参与者，价值、成长、宏观、趋势、量化、对冲等，令人眼花缭乱。如果你一定要问我属于股市哪一派，呵呵，请叫我"股市光明派"。

模拟实盘投资组合展示（2015年10月30日）

本期卖出浦发银行（600000）50000股，16.53元/股（得资826500.00元）；中信证券（06030）18000股，16.79港元/股（耗资302220港元，合247608.85元）。买入中信银行（00998）50000股，5.06港元/股（耗资253000港元，合207282.90元）；中国银河（06881）90000股，6.73港元/股（耗资605700港元，合496250.01元）；猎豹移动（CMCM）3000股，19.85美元/股（耗资59550美元，合378112.73元）。支付财务费用10000元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	股数	成本	市价	市值	市值
中国内地市场					3 143 010.00
兴业银行（601166）	100 000	10.18	15.26	1 526 000.00	1 526 000.00
乐视网（300104）	5 000	17.89	48.11	240 550.00	240 550.00
格力电器（000651）	46 000	20.05	17.41	800 860.00	800 860.00
广誉远（600771）	20 000	39.23	28.78	575 600.00	575 600.00
中国香港市场					2 254 140.09
复星国际（00656）	80 000	13.35	14.17	1 133 600.00	928 758.48
中信银行（00998）	200 000	4.64	5.06	1 012 000.00	829 131.60
中国银河（06881）	90 000	6.73	6.73	605 700.00	496 250.01
美国市场					3 249 102.64
诺亚财富（NOAH）	7 000	24.59	27.73	194 110.00	1 232 501.44
猎豹移动（CMCM）	16 000	20.65	19.85	317 600.00	2 016 601.20
现金					63 673.99
信用杠杆					（3 000 000.00）
净资产总值					5 692 389.93

备忘

2015/10/30中国银行外汇折算价：美元634.95，港元81.93。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3382点，-4.06%；

香港恒指自20520点到22730点，+10.77%；

道琼斯自12923点到17722点，+37.14%；

专栏投资组合自100万元到569.23万元，+469.23%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“在大师门下学习几个小时，远远胜过自己苦苦摸索10年。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我的投资教育理想

2015年11月30日

“就像看到了一道光！”这是巴菲特多年之后，回忆第一次接触格雷厄姆投资思想时的描述。那一年，巴菲特19岁。

正是在这道光的引领下，年轻的巴菲特千里迢迢，进入哥伦比亚大学商学院追随格雷厄姆学习证券分析课程。在那里，他不仅得到了投资的真谛，奠定了日后人生辉煌的基础，更结识了一批包括比尔·鲁安、沃尔特·施洛斯在内的杰出同学，这群人就是日后名满天下的“格雷厄姆·多德部落的超级投资者”。

巴菲特总结自己的成功时感叹：“在大师门下学习几个小时，远远胜过自己苦苦摸索10年。”对此，我也感同身受。20年前初次读到《巴菲特之道》时，感觉“如同黑屋中忽然射进一道灿烂的日光”，瞬间便信服了他的理念。对于人生中的疑问，如果能早些找到生命中的明灯来答疑解惑、指引航向，实在是人生之大幸。

投资成功是很难的，如果按照我曾经提出的衡量投资成功的三个标准：“战胜指数、绝对盈利、解决问题”来看，那么，考虑到现实，目前绝大多数股市参与者本金在10万元以下的情况，最终能通过股市二级市场达到“投资成功”境界的人不会超过1%。尽管江湖上流传着有人以10万元赚到60亿元的故事，也是演义多于实际。

对于各行各业而言，成功都是稀缺的。但相较于其他行业的成功不易，投资成功尤其之难的表现在于，在相当多的时间段里，付出与得到往往不成正比，更有甚者，越“勤奋”亏得越多。

有鉴于此，在通往投资成功的两条道路上，我实际上是不鼓励大众走第一条道路的。但时常会有极具天赋和热情的年轻人来询问投资之道，我倒也乐于探讨。三年前曾经受邀为一所大学商学院学生讲授投资课程，这激发了我将来有机会尝试投资教育的理想，希望在工作之余，在大学里兼职系统地教授投资。

鉴于已经“没有什么投资知识，不被写在书本上”，上课的频率不用太高，每月一次，一年10次足矣。该课程最为重要的特点是将投资知识

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与现实目标相结合，致力于知行合一。课程的实操部分可以像现在每月撰写的投资专栏一样，从开学起，用100万元的起始资金构建一个跟踪现实股市的投资组合，以供学习辅助之用。

这样一月一次的频率间隔，经常会遭到短线挫败的巨大挑战，就像专栏8周年时进行的总结："即便在96个月的时间里，每一个100万元成长为约700万元，但是其中有80%的时间是不赚钱的"。好在一般而言，大学本科为期4年，研究生为期3年，无论是4年还是7年，基本上可以视为穿越经济周期的时间长度。只要有了这样的时间长度，根据过去的经验，即便股市不涨，也有赚钱的可能。

如果这个投资课程能像专栏投资组合的表现一样，在4年中取得150%的收益，或在8年中每一个100万元变成约700万元，那么一个莘莘学子度过4年或7年校园时光之后，在汲取理论知识的同时，或有可能将这几年吃喝穿用上的花费都赚回来。能取得知识与财务的双丰收，这样的课程应该会有人欢迎吧！？

受到这个理想的鼓舞，我甚至开始准备教科书，整理过去8年的专栏文章，计划出一本全集，也就是将专栏文字部分和投资组合部分都详细刊出。穿越了周期，甚至完整地经历了2008年全球金融危机，最终胜出所有指数且绝对盈利的投资记录，应该有探究的价值。至于书名，朋友建议就使用那篇被广为流传的文章题目——《一个投资家的20年》。

模拟实盘投资组合展示（2015年11月30日）

本期没有交易。支付财务费用10000元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	股数	成本	市价	市值	市值
中国内地市场					3 282 040.00
兴业银行（601166）	100 000	10.18	15.59	1 559 000.00	1 559 000.00
乐视网（300104）	5 000	17.89	48.42	242 100.00	242 100.00
格力电器（000651）	46 000	20.05	18.29	841 340.00	841 340.00
广誉远（600771）	20 000	39.23	31.98	639 600.00	639 600.00
中国香港市场					2 255 709.96
复星国际（00656）	80 000	13.35	13.94	1 115 200.00	920 374.56
中信银行（00998）	200 000	4.64	4.94	988 000.00	815 396.40
中国银河（06881）	90 000	6.73	7.00	630 000.00	519 939.00
美国市场					3 390 817.51
诺亚财富（NOAH）	7 000	24.59	32.19	225 330.00	1 441 255.75
猎豹移动（CMCM）	16 000	20.65	19.05	304 800.00	1 949 561.76
现金					36 137.20
信用杠杆					（3 000 000.00）
净资产总值					5 964 704.67

备忘

2015/11/30中国银行外汇折算价：美元639.62，港元82.53。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3399点，-3.57%；

香港恒指自20520点到22051点，+7.46%；

道琼斯自12923点到17779点，+37.58%；

专栏投资组合自100万元到596.47万元，+496.47%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一句“我还在！”看似云淡风轻，实则豪气干云。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们投资的核心竞争力之一

2015年12月31日

冬天的华北大地，雾霾愈演愈烈，北京连续发出红色警报，人们戴着防毒面具似的口罩出行，白天也似乎在暗夜里摸索。空气污染之外，货币贬值是另一个人们关注的话题。12月随着美联储10年来首次加息0.25个百分点，多国取消外汇管制，阿根廷货币比索即刻下跌41%，阿塞拜疆货币大跌47%。

2015年过去了，如果要为这一年选一个主题词，应该是“活着”。

活着是不容易的。伴随着全年A股呈现抛物线形的大起大落，有人是职业上不在了，有人是肉体上不在了，涉及范围从高官到高管、从大佬到机构，被消灭的方式是“总有一款适合你”。难怪有人说“中国股市专治各种不服”。

相对于太多各式各样“不在了”的故事，可以屹立数十年不倒，一句“我还在！”看似云淡风轻，实则豪气干云。

有人断言：“2015年太难，2016更难。”在所谓“经济不好”的时候，投还是不投？到底是应该等“好了”的时候再出手、顺势而为，还是人弃我取、逆向投资？这始终是个两难抉择。

这令我想起2015年6月至9月大跌之时，朋友圈中有人发微信称：“我去年（2014年）就说过，中国会发生金融危机”……这似乎验证自己看准了大势。没错，P2P仓皇跑路、实业度日维艰，发生危机的预言好像是说对了。但他忘了，即便经历了从5000点到3000点的大跌洗礼，股市依然比12个月前的2000点上升了50%。

2007年4月以《最好的时候是现在》为本专栏开篇，当时上证综指是3525点，现在是3500点。换而言之，大盘8年多来几乎原地踏步，而专栏的投资组合累计升幅为480%。假如当时我们有上帝般的预知能力，知道这些年来的危机重重而却步不前，恐怕就没有今天的成绩。

近日，将过去8年的所有文章包括历史投资组合一并交给了出版社，编辑仔细看后略有惊讶：“这么多年你的组合好像没有什么惊人的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票，尽是些人人皆知的公司啊。”

到底是什么因素，让我们拿着些尽人皆知的股票在历经险阻之后能够胜出？与多年老友讨论回顾，最后落在一个问题上：“我们的核心竞争力到底是什么？”反复思考之后，我认为在这个充满聪明人的快节奏时代，忍耐和等待是我们最为重要的核心竞争力之一，应该占到一半甚至更多的权重。

8周年回顾之作——《耐心的报偿》一文中提到，96个月中有77个月不赚钱，也就是赚钱的好时光仅仅发生在20%的时间段。其间经历了4次重大调整，最长的一次历时24个月，最短的一次10个月。这种跌宕起伏与二八法则，在未来也一定会重现。当下，我们正在经历第5次大调整。

艾力在《你一年的8760小时》中写道：“几乎每一个成功的人，都有一段沉默的努力时光，里面有艰辛的汗水，也有无数次失败时的泪水。很多人在黎明前一刻认输，只有那些能从黑暗中穿行而过的人，最后才获得真正的成功。”

我们虽然不能确定是否能取得最后真正的成功，但在眼下茫然的雾霾里，认定心中的光明方向，这恐怕是当下最重要的事。

模拟实盘投资组合展示（2015年12月31日）

本期没有交易。支付财务费用10000元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	股数	成本	市价	市值	市值
中国内地市场					3 683 040.00
兴业银行（601166）	100 000	10.18	17.08	1 708 000.00	1 708 000.00
乐视网（300104）	5 000	17.89	58.80	294 000.00	294 000.00
格力电器（000651）	46 000	20.05	22.64	1 041 440.00	1 041 440.00
广誉远（600771）	20 000	39.23	31.98	639 600.00	639 600.00
中国香港市场					2 165 028.12
复星国际（00656）	80 000	13.35	12.13	970 400.00	803 297.12
中信银行（00998）	200 000	4.64	5.03	1 006 000.00	832 766.80
中国银河（06881）	90 000	6.73	7.10	639 000.00	528 964.20
美国市场					2 943 094.32
诺亚财富（NOAH）	7 000	24.59	27.97	195 790.00	1 271 381.94
猎豹移动（CMCM）	16 000	20.65	16.09	257 440.00	1 671 712.38
现金					26 137.20
信用杠杆					（3 000 000.00）
净资产总值					5 817 299.64

备忘

2015/12/31中国银行外汇折算价：美元649.36，港元82.78。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3559点，-0.96%；

香港恒指自20520点到21917点，+6.81%；

道琼斯自12923点到17506点，+35.46%；

专栏投资组合自100万元到581.72万元，+481.72%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我从没见过有人因预测而成功，因预测而挨打的倒是不止一个。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在聪明人的世界里笨笨地做好自己

2016年1月25日

动笔写作本文之际，恰逢羊年最后一个节气——大寒，此次北京创下30年最为严寒的纪录，内蒙古自治区气温更是低至零下49.1度。除了天气的严寒，资本市场的寒潮也在变本加厉地扫荡着全球，道琼斯工业指数、德国DAX指数、日经225指数无一幸免。人们翘首以盼的“开门红”彻底落空，用“哀鸿遍野”来形容一点也不为过。

A股仅在新年的前四个交易日里，四次触发熔断，总市值一周蒸发6.2万亿元。香港股市本已是全球主要股市中的最低估值者，股价看似跌到了地板价，依然逃不过被连续打击的命运。跌至8000点的恒生国企指数更是进入了令人瞠目的“双五时代”——市盈率5倍、股息率5%。市净率跌破1，这意味着股市已经丧失了最基本的财富增值功能。

受累于原油重挫跌破30美元，俄罗斯、巴西、南非等国再遭“股汇双杀”。8年前当油价为140美元时预言“将达200美元”的高盛“著名分析师”如今安在？环球贸易风向标BDI（波罗的海干散货指数）不断创下新低，从2008年最高11793点跌至354点，只剩下零头的零头，以至于“大海之上，已无货船”，只剩下凄凉与恐慌。

整个世界似乎重新回到了2008年全球金融危机或1998年亚洲金融危机的时代，连已宣布退休的索罗斯也忍不住跳出来发表评论：“全球面临通缩压力”，并放言“我已做空”！

在如此恐慌的市场氛围中，我们的新基金顺利超额地成立了。有人问后市如何看？我们打算怎么干？

我从没见过有人因预测而成功，倒是见过因预测而挨打的不止一个。“逃顶”与“抄底”，这两项散户羡慕的股市绝技或许根本就不存在。即便是“别人贪婪我恐惧，别人恐惧我贪婪”的巴菲特也不例外。1999年7月，在巴菲特太阳谷年会看空科技股之后，狂热的纳斯达克指数又继续上涨了80%，直到2000年3月才见顶。熊气弥漫的2008年10月，他在报纸上发表文章，申明“买入美国”之后，美股实际上又跌了30%，到2009年3月才见底。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至于危机之中是否有机会，倒是有一个股市谚语可供参考：“好投资都是在坏时候做出的”。近日有心人在微博上整理了一组有趣的数据，2008年7月和2016年1月的上证指数同为2900点，换而言之，将近8年时间大盘涨幅为零。但伊利股份、格力电器、福耀玻璃、贵州茅台等优秀企业脱颖而出，而南方航空、中国石油、中国船舶、宝钢股份等企业的股价，要么与大盘表现同步，要么远远落后于大盘。在共同见证的时光中，有从1.2元涨至18.8元的格力电器，也有从13元跌到7元的中国石油，对比鲜明。这些案例再次验证了“时间是好企业的朋友”。

“生活不仅是眼前的苟且，还有诗和远方。”这是近年因脱口秀而闻名的著名音乐人高晓松的名言，引得无数人反思是否应该弃置眼前的蝇营狗苟、奔赴远方的锦绣美好。但有感于肩负的责任，我们打算继续专注于“眼前的苟且”，在充满聪明人的世界中笨笨地做好自己，因为“希望所有投资伙伴都有一个好结果”，这才是我们心中追求的诗和远方。

模拟实盘投资组合展示（2016年1月25日）

本期没有交易。支付财务费用10000元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	股数	成本	市价	市值	市值
中国内地市场					3 320 560.00
兴业银行（601166）	100 000	10.18	15.01	1 501 000.00	1 501 000.00
乐视网（300104）	5 000	17.89	58.80	294 000.00	294 000.00
格力电器（000651）	46 000	20.05	19.26	885 960.00	885 960.00
广誉远（600771）	20 000	39.23	31.98	639 600.00	639 600.00
中国香港市场					1 845 976.40
复星国际（00656）	80 000	13.35	10.14	811 200.00	682 056.96
中信银行（00998）	200 000	4.64	4.46	892 000.00	749 993.60
中国银河（06881）	90 000	6.73	5.47	492 300.00	413 925.84
美国市场					2 943 094.32
诺亚财富（NOAH）	7 000	24.59	23.81	166 670.00	1 092 638.52
猎豹移动（CMCM）	16 000	20.65	14.37	229 920.00	1 507 286.54
现金					16 137.20
信用杠杆					（3 000 000.00）
净资产总值					4 782 598.66

备忘

2016/1/25中国银行外汇折算价：美元655.57，港元84.08。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2934点，-16.77%；

香港恒指自20520点到19340点，-5.75%；

道琼斯自12923点到15983点，+23.68%；

专栏投资组合自100万元到478.25万元，+378.25%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们并不需要一年有很多好主意，而是需要将一个好主意坚持很多年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

李牧之战

2016年2月29日

新的一年转眼已过去了1/6，春风又绿了江南，再过一个月，北京也到了姹紫嫣红的季节。在傍晚的暮色里，开车经过西二环，远远望见20年前曾经办公的地方，星移斗转、物是人非，那些曾一同并肩的年轻人早已青春不再，四散天涯。

收音机里传出脍炙人口的歌声《喜欢你》，只是演唱者不再是当年的黄家驹，而是当红女歌手邓紫棋。人们对于音乐的喜爱，除了旋律之外，恐怕还有附在那些旋律之上的青春。

莫说20年来的变迁，即便过去的8个月，伴随着从5100点到2700点的大跌，面目全非的股市已令不少人“甚至开始怀疑人生”[1]。证监会1月宣布A股市场投资者突破1亿。这1亿人可以说是中国最聪明人的集合，是中华民族的精华。根据“七亏二平一赚”的定律，也就是说约有9000万人不可能赚钱，从这最聪明的9000万中脱颖而出，跻身于顶尖的10%，恐非易事。

投资人既要勤奋努力地研究分析，又要有强大的内心以承受股价的巨幅波动，还要面对一些“合法却无良”的公司实际控制人的明火执仗，最终达到投资成功的目标，这实在太难了。近日，在美上市仅22个月的中概股——聚美优品过去半年大跌85%，乘股价低迷之机，宣布以IPO三折的价格私有化，引发群情激愤。

“沧海笑，滔滔两岸潮，浮沉随浪记今朝。”[2]多年以后回看今天的纷繁，或许如我辈今日读史一样。

30多年前，我初次在《东周列国志》中读到李牧的故事。李牧，赵国武安君，战国四大名将之一，另外三位是白起、王翦、廉颇。能安邦胜敌者获封武安君，同样获此封号的还有战神白起、挂六国相印的苏秦、项羽的祖父楚国大将项燕。对于战神白起、负荆请罪的廉颇，大家几乎耳熟能详，而李牧的故事却几乎湮灭鲜闻，他最为著名的一役是雁门击匈奴。

春秋战国时代，北方烽烟不断，匈奴以游牧骑兵不断骚扰北部边

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

境。为了防御匈奴，燕、赵、秦都各自筑起了长城。李牧为赵国驻守雁门郡，他广集情报，厚待将士，但规定："匈奴如果入侵，不许接战，要收拢人马退入营垒固守"。匈奴每次入侵，烽火传来警报，人马立即退入营垒固守。这样过了好几年，人马物资没有什么损失。可是匈奴却认为李牧胆小，连赵国守边的官兵也认为主将怯战。赵王责备李牧，李牧依然如故。赵王怒，召回替以他人。此后一年多里，匈奴每犯，赵军便出兵交战，屡屡失利损伤很多，边境无法耕牧。赵王只好再请李牧，李牧报病固辞。赵王一再坚持，李牧说："大王一定要用我，就请按我的办法来，才敢奉命。"赵王应其要求。

李牧回到边境，悉数按照原有章法，匈奴一连数年一无所获。李牧手下官兵得到厚待，都愿誓死效力。于是李牧准备战车1300辆、战马13000匹、冲锋陷阵勇士5万人、善射弓箭手10万人，加紧训练，同时让大批牲畜到处跑，作为诱饵。匈奴小股人马入侵，李牧就佯装失败，让对方尝到甜头。单于闻知，认定李牧胆怯，率大军深入抢夺战利品。李牧布下奇兵，两翼包抄反击，一举大败匈奴，歼敌10多万。

之后，趁势收拾了匈奴属国，灭襜褴，破东胡，收降林胡。此后10多年，单于远遁，胡人再不敢南下牧马。李牧多年的坚忍，终得报偿。雁门一役彻底解决了北方的忧患，也创造了古代历史中以步兵为主大兵团，全歼骑兵大兵团的经典战例。

掩卷长思，想起以前回复投资伙伴的信："我们并不需要一年有很多好主意，而是需要将一个好主意坚持很多年。"只是，这种坚持也很难。

模拟实盘投资组合展示（2016年2月29日）

本期卖出诺亚财富（NOAH）7000股，23.83美元/股（得资166810美元，合1091804.81元）。买入中国银河（06881）150000股，5.50港元/股（耗资825000港元，合694567.50元）；猎豹移动（CMCM）4000股，14.90美元/股（耗资59600美元，合390093.92元）。支付财务费用10000元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	股数	成本	市价	市值	市值
中国内地市场					3 223 720.00
兴业银行（601166）	100 000	10.18	14.06	1 406 000.00	1 406 000.00
乐视网（300104）	5 000	17.89	58.80	294 000.00	294 000.00
格力电器（000651）	46 000	20.05	19.22	884 120.00	884 120.00
广誉远（600771）	20 000	39.23	31.98	639 600.00	639 600.00
中国香港市场					2 521 658.88
复星国际（00656）	80 000	13.35	10.14	811 200.00	682 949.28
中信银行（00998）	200 000	4.64	4.32	864 000.00	727 401.60
中国银河（06881）	240 000	5.96	5.50	1 320 000.00	1 111 308.00
美国市场					1 950 469.60
猎豹移动（CMCM）	20 000	19.50	14.90	298 000.00	1 950 469.60
现金					13 280.59
信用杠杆					（3 000 000.00）
净资产总值					4 709 129.07

备忘

2016/2/29中国银行外汇折算价：美元654.52，港元84.19。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2697点，-23.49%；

香港恒指自20520点到19216点，-6.35%；

道琼斯自12923点到16618点，+28.59%；

专栏投资组合自100万元到470.91万元，+370.91%。

[1] 引自歌曲《梦醒时分》。
[2] 引自歌曲《沧海一声笑》。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好的文章应是“人人心中有，个个笔下无”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

嘉树下成蹊

2016年3月31日

三月春风里，收到出版社寄来的新书清样，将杂志连载8年的"天南财务健康谈"专栏文章与投资组合完整汇集，那篇曾被阅读数百万次的自述《一个投资家的20年》被定为书名。

从《钱经》杂志到《中国金融家》，这个无心插柳的专栏使我在投资主业之外，无意间创造了另外一项纪录——国内连续撰写财经专栏最长的作家。

从2007年4月到2015年4月的8年中，上证综指上升了21%，专栏投资组合从100万元上升为699万元，幸运地战胜了在全球范围内选定的全部7个指数标杆。如果拆解成每个周年单独计算，相较于道琼斯指数，8年中胜出6次；相较于上证综指，则8年全部胜出。

翻阅过往的记录，发现有些愿望已经提前实现了，例如在第一年中有文提道的："如果每年回报能达到15%，那么我们今天的100万元，到10年之后的2017年可以成为400万元"。如果考虑到每个月只有一个交易日等苛刻的条件约束，这的确算是一个小小的奇迹，不知未来是否可以重演。

文字的好处在于可以跨越时空，与那些心灵相通、志同道合的人不期而遇。在历经艰难之时，得到勉励与支持，使人常怀"十里春风不如君"的感念与欣慰。当年读书时老师曾言：好的文章应是"人人心中有，个个笔下无"。今日有幸被人称为"投资界写文章最好的人"，实际上并不是我文章写得好，而是因为我说出了人们心中的话。

不过，这光鲜业绩的背后，充满了失误与亏损、套牢与割肉，从来没有精准的预测，也从来没有幸运的逃顶，大部分时光是在危机、打击、折磨、忍耐中度过。细心的读者也许会发现，我们几乎在所有的时候都是满仓，并且在很多时候使用了融资杠杆，间或还有些卖空行为。我们甚至还买过一些最终大跌归零的股票，例如贝尔斯登、联合银行等。

如果细细分解过去8年这96个月的历程，会发现期间经历了4次大跌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或大调整，长的24个月、短的10个月，累计77个月，即在80%的时间投资并不赚钱，所有令人瞩目的盈利都来自剩余的20%的时间段里。此时此刻（2016年3月）我们正在经历第5次大调整，至今已有10个月的时间。

最惨的遭遇当属2008年全球金融危机，从2007年10月到2008年11月，我们的投资跌去了65%。股市投资最为残酷的莫过于“涨到你买，跌倒你卖”，因为忍无可忍。还好，我们忍过来了，再后来，才遇见了“一个月的盈利超过前五年总和”的好时光。

到底是什么原因使得我们在犯了如此多错误的情况下，最终依然能“战胜指数、跑赢大势且绝对盈利”？其间经验的确值得细究。本书将来也可以用作我在大学里讲课的教材，课题应该是“投资与实践”。多年来，追求“知行合一”的理想渐渐露出熹微的光芒。

投资之道千万条，他人的成功只可借鉴，未必能照搬照抄，心领神会更重要。我一直秉承“理念重于个股”，之所以很少提及个股，主要担心提及个股会误导大众。这次整理新书《一个投资家的20年》，是第一次将历史上每个月的投资组合细节公布出来，更加便于查阅。读者会发现，它们大多都是人们耳熟能详的公司，或与人们梦寐的秘籍相去甚远。

吹面不寒杨柳风，桃李争春的三月，热衷于喋喋争论的也是大有人在，我喜欢的却是“夫唯不争，故天下莫能与之争”。嘉树下成蹊，有缘终相遇，翻译成当下的语言，就是“你若盛开，蝴蝶自来”。

“桃李不言，下自成蹊”，那才是令人向往的自在境界。

模拟实盘投资组合展示（2016年3月31日）

本期卖出兴业银行（601166）30000股，15.55元/股（得资466500.00元）；广誉远（600771）20000股，28.78元/股（得资575600.00元）。买入洽洽食品（002557）5000股，18.22元/股（耗资91100.00元）；贵州茅台（600519）1000股，248.65元/股（耗资248650.00元）；复星国际（00656）10000股，11.07港元/股（耗资110700港元，合92246.31元）；腾讯控股（00700）1500股，158.20港元/股（耗资237300.00港元，合197742.09元）；中国太平（00966）28000股，16.95港元/股（耗资474600.00港元，合395484.18元）。支付

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

财务费用10000元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	股数	成本	市价	市值	市值
中国内地市场					2 606 370.00
兴业银行（601166）	70 000	10.18	15.55	1 088 500.00	1 088 500.00
乐视网（300104）	5 000	17.89	58.80	294 000.00	294 000.00
格力电器（000651）	46 000	20.05	19.22	884 120.00	884 120.00
洽洽食品（002557）	5 000	18.22	18.22	91 100.00	91 100.00
贵州茅台（600519）	1 000	248.65	248.65	248 650.00	248 650.00
中国香港市场					3 712 684.82
复星国际（00656）	90 000	13.10	11.07	996 300.00	830 216.79
中信银行（00998）	200 000	4.64	4.76	952 000.00	793 301.60
中国银河（06881）	240 000	5.96	7.48	1 795 200.00	1 495 940.16
腾讯控股（00700）	1 500	158.20	158.20	237 300.00	197 742.09
中国太平（00966）	28 000	16.95	16.95	474 600.00	395 484.18
美国市场					2 110 227.92
猎豹移动（CMCM）	20 000	19.50	16.33	326 600.00	2 110 227.92
现金					20 158.01
信用杠杆					（3 000 000.00）
净资产总值					5 449 440.75

备忘

2016/3/31中国银行外汇折算价：美元646.12，港元83.33。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3008点，-14.67%；

香港恒指自20520点到20781点，+1.27%；

道琼斯自12923点到17713点，+37.07%；

专栏投资组合自100万元到544.94万元，+444.94%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

学习的捷径之一是向成功者学习如何成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和而不同的投资之道

2016年4月30日

4月，丁香花盛开的季节，终于有机会在日出的清晨，做一件不负春光的事：阅读姚斌先生发来的书稿——《在苍茫中传灯》。

姚斌先生是价值投资界响当当的人物，如果你不熟悉这个名字，也不奇怪，因为他广为人知的网名是“一只花蛤”。

数年前他在文中引了我《秋凉中寻桂花香》一文的片段，再后来，我在专栏文章中提及他的《柚子树下》，恨晚相惜之情由此展开。2015年春天，我们不约而同，各自写下《七年坚守、只待花开》和《八载忍耐、终有回响》两篇文章，辉映成趣，就连美国同行也在电话中感叹：“你们俩的文风真的是很像啊！”

一只花蛤是投资界忠厚勤笃的表率，为探索投资大道，多年来耕读不辍，读书数以千计，七八年来写了七八百篇文章，平均下来大约一周两篇。考虑到写作并非其主业，这样的速度，实在令人惊叹。

这次他将精选的百余篇文字集结成书，实在是渴望学习投资的人们的佳音，因为这是一个认真的读书人兼成功的投资者，将其阅读所思与实践所得相结合的精华。我一贯主张“向成功者学习如何成功”，但遇见一个能够且乐于分享的成功者，并非易事。

在这里，人们可以穿越历史，读到精彩非凡的真实故事，而这些故事可能会经常重演，例如克拉默的故事。

克拉默是畅销书《克拉默投资真经》的作者、美国金牌财经节目主持人、对冲基金经理。在20世纪90年代网络股大行其道时，他宣称互联网公司“会一路上涨”，并称“如果遵照格雷厄姆的观点，哪怕是一星半点，将不会赚到任何钱”。令人叹息的是，如果将10000美元平均投入克拉默所选择的股票，到2002年年底，只能剩下597.44美元，损失高达94%。

阅读这本书，另一个显著的感受是，可以省下大量时间，快速汲取业界精华。我的确爱读书，但相对于30年前阅读对象的普遍匮乏，现在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是信息绝对泛滥的时代，如何进行有质量的筛选成为难题。有了花蛤先生在前面带路，从《证券分析》到《光环效应》，从《伯格投资》到《安全边际》，为认真的读者提供了一张投资阅读地图。

出于“自下而上”的投资策略而引发对企业的探究，使得这本书更是一本值得企业家认真阅读的书。其中《不起眼的产品也能做到极致》一文提到如何将订书机这种普通产品不普通化的商业成功；《奎可的商业模式》提到处于医疗服务行业的奎可公司，如何进行极具颠覆性的创新；《有趣的竞争优势》提到从事瓶装水和鲜花速递的公司，如何名列美国最大的200家非上市公司。

在“投资人物”的部分，尽是波澜起伏的投资家故事，有建议人们“永远不要停止阅读”的塞斯·卡拉曼，但他同时认为只有“5%”的书有价值；从最富有的经济学家到贫病而亡的欧文·费雪，是一个令人扼腕叹息的故事；专注内在、屏蔽外界、对客户忠贞不渝的极简主义者沃特·施洛斯；不断寻找低价股的约翰·邓普顿；主张“主街投资”的罗伯特·迈尔斯；90岁还能工作的、格雷厄姆的继任班主任罗杰·莫雷；曾经风光无限但最终清盘的老虎基金创始人朱利安·罗伯逊。总之，我阅读时的感觉，就像一个三天没吃饭的人，忽然闯入了一个自助餐的盛宴。

在我翻译的《巴菲特之道》一书中，专门一节提到，即便是身处同时代的伟大投资家，诸如芒格、辛普森、鲁安等，他们的持股并不相同，但这并不阻碍他们各自的成功。同样，姚斌在书中提到的股票，我几乎从来都没有买过。由是推之，我们投资的具体标的可能完全不同，但君子和而不同，并不妨碍最终殊途同归。

透过股市的迷雾，穿越历史的繁华，阅览不同的起伏，获得各自的感悟。这本书果然不负其名——《在苍茫中传灯》。

模拟实盘投资组合展示（2016年4月29日）

本期卖出中国银河（06881）220000股，6.88港元/股（得资1513600.00港元，合1260223.36元）。支付财务费用10000元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	股数	成本	市价	市值	市值
中国内地市场					2 658 130.00
兴业银行（601166）	70 000	10.18	16.16	1 131 200.00	1 131 200.00
乐视网（300104）	5 000	17.89	58.80	294 000.00	294 000.00
格力电器（000651）	46 000	20.05	19.22	884 120.00	884 120.00
洽洽食品（002557）	5 000	18.22	19.78	98 900.00	98 900.00
贵州茅台（600519）	1 000	248.65	249.91	249 910.00	249 910.00
中国香港市场					2 314 698.78
复星国际（00656）	90 000	13.10	10.82	973 800.00	810 785.88
中信银行（00998）	200 000	4.64	4.89	978 000.00	814 282.80
中国银河（06881）	20 000	5.96	6.88	137 600.00	114 565.76
腾讯控股（00700）	1 500	158.20	159.55	239 325.00	199 262.00
中国太平（00966）	28 000	16.95	16.12	451 360.00	375 802.34
美国市场					1 928 627.54
猎豹移动（CMCM）	20 000	19.50	14.93	298 600.00	1 928 627.54
现金					1 270 381.37
信用杠杆					（3 000 000.00）
净资产总值					5 171 837.69

备忘

2016/4/29中国银行外汇折算价：美元645.89，港元83.26。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2940点，-16.60%；

香港恒指自20520点到21130点，+2.97%；

道琼斯自12923点到17733点，+37.22%；

专栏投资组合自100万元到517.18万元，+417.18%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

回顾过去的20多年，我们一直在“恐吓”中成长，在“摧残”中长大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事事关心vs.静水流深

2016年5月31日

5月，令人尊敬的杨绛先生以105岁高龄离开了。她沉静、充满睿智的文字，留下太多的人生启发与感慨；她的养生秘诀多半归结为来自内心的安宁和大隐于世的淡泊。如果她老人家天天像股市小散一般“心怀天下”，恐怕无法写出如此多的作品，更不可能如此高寿。

转眼之间，此次熊市已有一年，市场所遭受的摧残，用“面目全非”“恍如隔世”来形容并不为过。上证综指过去12个月跌去45%，从去年6月的5100点到今天的2800点，很多公司的股价跌去了50%、60%，乃至75%，中国股民人均损失46.6万元。

对于具有10年以上社会工作经验的人而言，通过不断学习和经历，早已脱离“无知无畏”的阶段，但当下除了作为“有产者”遭受财产损失的打击之外，还有作为“有知者”遭受心灵恐吓。

在权威人士5月解读中国经济的发展将呈L型走势之后，各种解读随之而来，从经济的L型推导出股市的I型走势，从中国270%的负债率论证出中国注定崩溃的前景，高盛的哈继铭先生更是直言：“中国经济很可能出现倒L型，即雪崩式下滑！”

目前无法得知哈先生的预测是否准确，我只是记得2007年当原油达到120美元时，高盛预言会上升到200美元，后来跌得只剩下零头；我也记得2008年最低1600点时，高盛经过连篇累牍的大数据分析，预测会跌到1200点，不幸的是，市场拒绝服从高盛的指挥棒，次年升至3400点。对于这些，估计哈继铭先生早已忘却了，人们对此，除了哈哈一笑还能说什么呢？

5月人民币录得5年来最大贬值，6月英国公投决定是否脱离欧盟、美联储是否加息等，这些无穷无尽的信息传到市场上，只有一个效果：熊市中，所有的消息都是坏消息。

如果这些悲观的预言成真，我们这个专栏在明年此时，也就是10周年之际，可能会跌回当初的100万元。想想10年之功或毁于一旦，腿也是有些发抖的。回顾过去的20多年，我们一直在“恐吓”中成长，在“摧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

残”中长大，可以说是“吓大毕业的”一代。

每一个当下都是很难的。就像2007年10月到2008年10月，股市从6100点跌到最低1600点，多少后来者感叹“如果在1600抄底就好了”。但今天的人们或许已经忘了，当年国内著名的空头大师断言会跌到700点。箭法精准固然高，但临渊而射两股不颤，几人能够？大众同时也是健忘的，可以肯定的是，不久的将来，没有几人还会记得什么熊市1.0、2.0、3.0的哀鸿遍野。

30年前，读到“风声雨声读书声，声声入耳；家事国事天下事，事事关心”时，理解更多的是知识分子心怀天下的抱负。多年之后，听到中医名家徐文兵先生解读养生之道，提到如果真是“声声入耳”“事事关心”的话，那人一定会魂不守舍、终日惶惶。

种种所谓事事关心，只不过是想早些知道命运的安排罢了。人们是否太过心急？如果能不那么着急，能慢一些、心平气和一些，或许我们能在同一个世界里有些不同的视角。

近日，PC龙头联想报出2015年财报，媒体新闻多聚焦于其巨亏8.4亿元，总裁杨元庆宣布放弃争议已久的1.18亿元年薪，此外该公司股价过去一年大跌60%。看到这个消息，我想到的却是：公司巨亏，股价下跌60%，那么，那些没有亏损甚至盈利有所增长的公司，股价也下跌60%是否合理？

投资的道路上，与其惶惶终日，不如多一些“钝感力”。就绝大多数人而言，对股市上的喧嚣什么都没听见、什么都没看见，恐怕更能接近杨绛先生静水流深的超然境界。

模拟实盘投资组合展示（2016年5月31日）

本期买入国金证券（600109）15000股，12.71元/股（耗资190650.00元）；中联重科（01157）100000股，2.48港元/股（耗资248000港元，合210031.20元）；中国太平（00966）62000股，14.84港元/股（耗资920080港元，合779215.75元）。支付财务费用10000元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	股数	成本	市价	市值	市值
中国内地市场					2 851 730.00
兴业银行（601166）	70 000	10.18	16.09	1 126 300.00	1 126 300.00
乐视网（300104）	5 000	17.89	58.80	294 000.00	294 000.00
格力电器（000651）	46 000	20.05	19.22	884 120.00	884 120.00
洽洽食品（002557）	5 000	18.22	19.15	95 750.00	95 750.00
贵州茅台（600519）	1 000	248.65	260.91	260 910.00	260 910.00
国金证券（600109）	15 000	12.71	12.71	190 650.00	190 650.00
中国香港市场					3 284 998.07
复星国际（00656）	90 000	13.10	11.02	991 800.00	839 955.42
中信银行（00998）	200 000	4.64	4.54	908 000.00	768 985.20
中国银河（06881）	20 000	5.96	6.85	137 000.00	116 025.30
腾讯控股（00700）	1 500	158.20	172.30	258 450.00	218 881.31
中国太平（00966）	90 000	15.50	14.84	1 335 600.00	1 131 119.64
中联重科（01157）	100 000	2.48	2.48	248 000.00	210 031.20
美国市场					1 406 590.20
猎豹移动（CMCM）	20 000	19.50	10.69	213 800.00	1 406 590.20
现金					80 484.42
信用杠杆					（3 000 000.00）
净资产总值					4 623 802.69

备忘

2016/5/31中国银行外汇折算价：美元657.90，港元84.69。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2870点，-18.58%；

香港恒指自20520点到20796点，+1.35%；

道琼斯自12923点到17811点，+37.82%；

专栏投资组合自100万元到462.38万元，+362.38%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是在黑暗中寻找光明的方向，还是在黑暗中论证不可避免的绝望，这恐怕是两条完全不同的道路。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目前唯一的好消息

2016年6月30日

手机里的微信群越来越多，其中有一位“著名经济学家”时常发些日后连自己都记不起来的股市预测。6月末，他忽然发了一条“人民币暴跌600点”的消息，并提示不下跌到某个点位绝不入市云云。猛一看，读者还以为股市跌了600点，果真如此，那可真是够惊心动魄的。

仔细读了读文章内容，所谓“人民币暴跌600点，屠杀又开始了”的消息，是指受英国公投脱欧影响，人民币兑美元从6.5776元跌至6.6375元，100个基点等于0.01元，即下跌了599个基点，跌0.9%（-0.9%）。

如果人民币跌0.9%算是又一轮“屠杀”的话，那么同一天，英国应该被屠杀了八回有余，这是因为英镑的跌幅是人民币跌幅的8倍有余。6月24日，英国公投，脱欧派胜出，当日引发全球股市震荡，市值损失约3万亿美元。英国苏格兰皇家银行股价开盘大跌34%，英镑兑美元当天大跌8.45%（-8.45%）。

但意外的是，“被屠杀了八回”的英国今年上半年股市还上升了4.2%（+4.2%），而贬值幅度少得多的中国股市上半年却下跌了17%（-17%）。

在众多“经济学家”论之凿凿、不遗余力地证明中国的股市、债市、汇市、房市将不可避免地走向必须崩溃之时，似乎没有哪个学者指出，中国股市过去一年大跌45%，不是将要崩溃，而是属于已经“崩溃”的范畴。反倒是股市有谚：“价值是跌出来的。”

那些指点债市崩溃的“专家”，忘了他们当年曾指责“保本保息的刚兑不符合市场规律”；那些由于人民币贬值导出中国崩溃的“学者”，忘了前几年美元因量化宽松而贬值时，他们论证中国因持有太多的外汇储备而会被美国再一次“剪羊毛”。为什么总有那么一些“专家”“学者”多年以来，不遗余力地论证，无论在什么情况下“中国最终都必将崩溃”？这一现象本身值得思考。

22年前，市场外汇价格是1美元兑换12元人民币，当时所有人都认为美元会继续上升，人民币将继续下跌，没有一个人想到20年光景美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

贬值一半，即人民币升值一倍。

在房价高歌猛进的10多年间，不止一个“著名经济学家”建议千万别买房、断言房价会下跌，并指责房价高昂扼杀了社会的活力与进步，如今也没看见这些人站出来论证“如果房市崩溃之后，社会将更具活力”。

经济学家的学术精神或许就是因批判才具有存在感。只是可怜了中国的股民，在坍塌的股市废墟之下，闪烁着无数迷离惶恐、无所适从的眼神，伴随着“我读书少，你可不要骗我”的孱弱之声，有谁为他们指出光明所在？是在黑暗中寻找光明的方向，还是在黑暗中论证不可避免的绝望，这恐怕是两条完全不同的道路。

在没有星光的暗夜坚持前行，在没有希望的时候保持理性，并非易事。因为道路之曲折，以至于让人怀疑是否还有光明存在。对此，结伴而行或许是个好方式。

这次新书《一个投资家的20年》的面世，有人建议成立一个“天南读友会”。未来的8年能否取得像过去8年一样的表现，我们并无把握，但经历周期之后，能有这样的结果，多少值得总结。随着时间的推移，越来越多的读者朋友发来自己的投资经历与感悟，也值得分享与借鉴。

如何保证参与者的素质，大家也提了很多有益的建议。至少，我们希望的是心怀光明、志同道合的人在一起，让那些抱怨的留在原地，让那些怀揣梦想的继续前行。

有人或问：“股市跌成这样，你有什么好消息吗？”整个市场放眼望去没有任何好消息，这恐怕就是唯一的好消息。

模拟实盘投资组合展示（2016年6月30日）

本期收到分红兴业银行（606611）每股0.61元；洽洽食品（002557）每股0.5元；国金证券（600109）每股0.08元；腾讯控股（00700）每股0.47港元；除兴业外皆扣10%的所得税，税后共收到分红46572.31元。卖出乐视网（300104）3000股，50.52元/股（得资151560.00元）；猎豹移动（CMCM）15000股，9.46美元/股（得资141900美元，合940967.28元）。买入贵州茅台（600519）400股，294.11元/股（耗资117644.00元）；中国银河（06881）40000股，6.90港元/股（耗资276000港元，合235897.20元）；腾讯控股（00700）1500

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股，175.15港元/股（耗资262725港元，合224551.06元）；网易（NTES）500股，188.79美元/股（耗资94395美元，合625952.12元）。
支付财务费用10000元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	股数	成本	市价	市值	市值
中国内地市场					2 764 814.00
兴业银行（601166）	70 000	10.18	15.30	1 071 000.00	1 071 000.00
乐视网（300104）	2 000	17.89	50.52	101 040.00	101 040.00
格力电器（000651）	46 000	20.05	19.22	884 120.00	884 120.00
洽洽食品（002557）	5 000	18.22	18.64	93 200.00	93 200.00
贵州茅台（600519）	1 400	261.64	294.11	411 754.00	411 754.00
国金证券（600109）	15 000	12.71	13.58	203 700.00	203 700.00
中国香港市场					3 688 158.71
复星国际（00656）	90 000	13.10	9.97	897 300.00	766 922.31
中信银行（00998）	200 000	4.64	4.70	940 000.00	803 418.00
中国银河（06881）	60 000	6.59	6.90	414 000.00	353 845.80
腾讯控股（00700）	3 000	166.68	175.15	525 450.00	449 102.12
中国太平（00966）	90 000	15.50	14.16	1 274 400.00	1 089 229.68
中联重科（01157）	100 000	2.48	2.64	264 000.00	225 640.80
美国市场					939 607.88
猎豹移动（CMCM）	5 000	19.50	9.46	47 300.00	313 655.76
网易（NTES）	500	188.79	188.79	94 395.00	625 952.12
现金					5 539.63
信用杠杆					（3 000 000.00）
净资产总值					4 398 120.22

备忘

2016/6/30中国银行外汇折算价：美元663.12，港元85.47。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2930点，-16.88%；

香港恒指自20520点到20721点，+0.98%；

道琼斯自12923点到17821点，+37.90%；

专栏投资组合自100万元到439.81万元，+339.81%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那些能成功地避过下跌的，同样可以成功地错过上升。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看似关爱的伤害——兼谈美国老虎基金的清盘

2016年7月31日

新书《一个投资家的20年》终于面世了，序言开篇有道：“人世间所有的追求，最终莫过于两个健康：财务健康和身体健康。有了这两样，应该可以说幸福在握了。”对此有人质疑，提出两个健康之外，还有心理健康、精神健康云云。

近日，在给中国农业大学经管学院MBA的授课中，专门回答了这个问题。迄今为止，我从来没有见过一个财务和身体都健康的人会心理不健康或精神不健康，但由于财务或身体的长期不健康，而导致心理不健康的案例倒是不止一个。

追求财务健康的道路是艰难的，自股市去年6月5100点的高位下跌至今，一年之间指数几乎腰斩，当时成立的私募基金如今70%已不复存在。它们多是设有20%或30%清盘线的结构化产品，也就是说1元起始的基金在下跌到0.8元或0.7元时，由于下跌触及清盘线而引发终结。大盘的下跌就像踏入雷区，一个接着一个连环引爆，甚至令一些百亿规模的私募基金数日之间，在大盘下跌20%的情况下，竟灰飞烟灭，销声匿迹。

为何业内很多人热衷于设立“结构化”产品，这也是令人深思的现象，因为这种设置从本质上而言，并不符合投资者（即出资者）的根本利益。如果一个投资对象在1.00元物有所值的话，跌到0.80元应该是物超所值。在物超所值的情况下，非但不能买更多，反而被迫卖出，经历这样的“高买低卖”，不出几个回合，将再无出头之日。

相对于私募基金100万元的参与门槛，当一个投资人从100万元进入，80万元被迫退出之后，他甚至被剥夺了参与私募基金的投资资格。

近10多年来，由于金融危机的此起彼伏，市场动荡不已，如何控制产品的“净值回撤”成为业内人士的口头禅，人们似乎一边倒地认为“净值回撤小”的产品就好。“净值回撤小”翻译成俗话就是：“股市下跌的时候你不在”。但历史经验表明，那些能成功地避过下跌的，同样可以成功地错过上升。凭什么涨的时候你在，跌的时候不在？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相对于投资大众的非专业性，由银行、信托、证券公司、第三方等“专业人士”组成的渠道推销商本应负有教育引导的责任，以求投资人回报最大化。但现实中，渠道商通常会迁就市场偏好，熊市之时大卖保本产品，牛市之时大卖进取型产品，因为这样推销起来容易得多。

对于投资管理人而言，跌下来之后清盘了结倒是最容易的解脱方法，因为跌50%需要涨100%、跌25%需要涨33%才能恢复到原位，难度很大。此外，由于私募基金的取费方式通常使用“历史高水位法”，只有净值创出新高，才能取得业绩费。由于在相当长的时间段处于“白干”状态，还要忍受精神上的折磨，所以在大跌之后，清盘对于管理人而言往往也是上佳之选。

例如，以业内例行的20%业绩费而言，一只1亿元的基金，下跌至0.5亿元之后，从0.5亿元回到1亿元需要上涨100%。在这个翻一番的上涨过程中，没有一分钱的业绩费。但是，如果跌到0.5亿元时清盘基金，同时成立一只新基金，在同样从0.5亿元到1亿元的过程中，管理人可以取得0.1亿元的业绩费提成。二者经历同样的历程，管理人获利却相差巨大。于是，咬牙坚持远不如另起炉灶。

历史上，美国著名的老虎基金1998年鼎盛之时管理230亿美元的资金，到2000年清盘时只有65亿美元。当年我还在美国读书，闻听这个消息万分遗憾并十分费解，因为65亿美元，即便在今天也是令人惊羡的规模，解散多可惜。时至今日，分析老虎基金从辉煌到解散的文章连篇累牍，多是总结其投资失利的经验教训，但至今没有一篇文章提到，导致这段历史结局的一个很重要原因就是，回到原来的历史高位太难了。曾经年轻的我们，用了十几年的时间，才洞悉其中的奥妙。

同样，如果巴菲特或芒格当初采用的是结构化投资工具，早已被清盘数次，哪有今日之辉煌？熊市之时，结构化产品的设计以保护为名，其实剥夺了投资者未来的潜在回报，看似关爱实际上却是伤害。

模拟实盘投资组合展示（2016年7月29日）

本期收到分红贵州茅台（600519）每股6.171元；中联重科（01157）每股0.15元；中信银行（00998）每股0.212元；复星国际（00656）每股0.17港元；因税率不一，为了简便，统一使用10%税率，税后共收到分红71243.24元。卖出猎豹移动（CMCM）4000股，9.91美元/股（得资39640美元，合263649.60元）。买入中国太平（00966）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

24000股，15.44港元/股（耗资370560港元，合317755.20元）。支付财务费用10000元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	股数	成本	市价	市值	市值
中国内地市场					2 801 136.00
兴业银行（601166）	70 000	10.18	15.46	1 082 200.00	1 082 200.00
乐视网（300104）	2 000	17.89	47.45	94 900.00	94 900.00
格力电器（000651）	46 000	20.05	19.22	884 120.00	884 120.00
洽洽食品（002557）	5 000	18.22	20.43	102 150.00	102 150.00
贵州茅台（600519）	1 400	261.64	315.94	442 316.00	442 316.00
国金证券（600109）	15 000	12.71	13.03	195 450.00	195 450.00
中国香港市场					4 199 700.58
复星国际（00656）	90 000	13.10	10.24	921 600.00	790 272.00
中信银行（00998）	200 000	4.64	4.92	984 000.00	843 780.00
中国银河（06881）	60 000	6.59	6.79	407 400.00	349 345.50
腾讯控股（00700）	3 000	166.68	188.15	564 450.00	484 015.88
中国太平（00966）	114 000	15.49	15.44	1 760 160.00	1 509 337.20
中联重科（01157）	100 000	2.48	2.60	260 000.00	222 950.00
美国市场					746 353.19
猎豹移动（CMCM）	1 000	19.50	9.91	9 910.00	65 912.40
网易（NTES）	500	188.79	204.61	102 305.00	680 440.79
现金					12 677.27
信用杠杆					（3 000 000.00）
净资产总值					4 759 867.04

备忘

2016/7/29中国银行外汇折算价：美元665.11，港元85.75。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2986点，-15.29%；

香港恒指自20520点到21992点，+7.17%；

道琼斯自12923点到18419点，+42.53%；

专栏投资组合自100万元到475.98万元，+375.98%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人们常说能者多劳，其实应该是劳者多能。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们对于世界的四种态度

2016年8月31日

8月，悄悄地过去，我们留下了什么在未来追忆？

翻译的投资经典《巴菲特之道》年初获得“财经图书大奖”，喜悦之余，竟也时不时地收到相约翻译其他作品的邀请，实在无法一一答应，因为撰文、译书都是我的业余爱好，多在繁忙的本业之外，见缝插针地完成。但近期倒是有两本经典著作，实在心仪，反复斟酌之后，应承下来。

所谓经典，可以穿越时空、历久弥新，能让人读彼时之文字、发现实之感慨，能让人透过历史跌宕的图景窥见繁复表面下的真知。此外，如果还能让人收获精神盛宴的同时，达成财务自由之向往，那就更好了，也实现了冯仑所说的“追求理想，顺道赚钱”。

为此，我计划在目前本已负重前行的情况下，每天再少睡一个小时来完成这项任务。心急的朋友也不用再催了，通常两年才能完成一本书的翻译任务，我争取半年完成。在力所能及的范围内，做些有益于社会的事，是拓展生命宽度，即便牺牲一些生命的长度也在所不惜。

在里约奥运会上，游泳健将傅园慧一句表情夸张的“洪荒之力”，赢得世界无数粉丝的喜爱。对于国人而言，最振奋人心的莫过于郎平带领女排重新夺回久违的冠军，媒体赞誉不断，其中醒目的一条是“有一种坚持叫郎平”！只是从所谓的“叛徒”到英雄的历程，对亲历者而言，恐怕早已洞穿世态炎凉，心中波澜难再。

多少日积月累的坚持方能成就洪荒之力，对此，我是耳熟能详的了。退休已久的老父亲在总结其一辈子工作经历时，提及年轻时如何多次主动承担他人透迤推脱的工作，但正是这样积极承担的态度，反而使自身积累了知识，锻炼了能力，奠定了最终的人生成功。

每每回顾这些，他都语重心长地说：“人们常说能者多劳，我却认为是劳者多能。”他老人家说得对，这种任劳任怨、吃亏是福的精神已在润物无声中得以世代相传。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

专心致志、坚持不懈是郎平女排精神成功的秘密，但社会热点纷纭，从“宝万之争”（宝能与万科对弈）到“宝马之争”（王宝强离婚），总有一种热闹让人难以专注。这个世界到底是一个怎样的世界？对此，也众说不一，即使在大师们的眼中，似乎也截然不同。

索罗斯说：“整个世界经济史是一部假象和谎言的连续剧。”巴菲特则说：“我每天跳着踢踏舞去上班，我很高兴能和我喜欢的人在一起，做喜欢的事。”如果不了解这两位大家几乎同龄、同行、同处西方社会等因素，人们甚至可能会以为他们生活在完全不同的世界。

同一片阳光下，阳光里的得到阳光，阴影中的见到阴影，终究还在于自己的选择。对于整个世界的态度大约可以分为四种：改变、适应、离开、抱怨。

第一种是改变世界的人，应该属于伟人量级。第二种所谓“适应”即改变自己，不足的可以提升，不懂的可以学习。第三种人是既无法改变世界又不愿改变自己的人，可以选择离开。第四种人，既无力改变世界又不愿改变自己，同时还没有能力离开，只剩下抱怨。可惜从来没有人因为抱怨而成功。

曾经一心玩命追求“世界因我而不同”的李开复，总结自己“时常针砭时弊，也对一些负面的社会现象口诛笔伐”，在突然检查出身患癌症之后，震惊之余，遇星云大师开示：“一个人倘若一心除恶，表示他看到的都是恶。真正有益于世界的做法不是除恶，而是行善；不是打击负能量，而是弘扬正能量。”当下电闪雷鸣，醍醐灌顶。

里约奥运会结束了，下一届东京奥运会是四年之后的2020年。可以想见，在2020年到来之时，那些今天一样的人们一定会再次变得不一样。积跬步以至千里，积细流以成江海，那些改变未来的洪荒之力，恰恰来源于我们认定了方向之后的坚持，来源于今天对待世界的态度。

模拟实盘投资组合展示（2016年8月31日）

本期收到分红中国银河（06881）每股0.328188元；格力电器（000651）每股1.50元；（上期漏记）因税率不一，为了简便，统一使用10%税率，税后共收到分红79822.15元。卖出乐视网（300104）1000股，46.07元/股（得资46070.00元）；国金证券（600109）15000股，13.38元/股（得资200700.00元）。买入中国太平（00966）6000股，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

15.70港元/股（耗资94200港元，合81247.50元）；网易（NTES）170股，211.02美元/股（耗资35873.40美元，合240021.74元）。支付财务费用10000元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	股数	成本	市价	市值	市值
中国内地市场					2 580 200.00
兴业银行（601166）	70 000	10.18	16.06	1 124 200.00	1 124 200.00
乐视网（300104）	1 000	17.89	46.07	46 070.00	46 070.00
格力电器（000651）	46 000	20.05	19.22	884 120.00	884 120.00
洽洽食品（002557）	5 000	18.22	18.88	94 400.00	94 400.00
贵州茅台（600519）	1 400	261.64	308.15	431 410.00	431 410.00
中国香港市场					4 460 763.75
复星国际（00656）	90 000	13.10	10.83	974 700.00	840 678.75
中信银行（00998）	200 000	4.64	5.09	1 018 000.00	878 025.00
中国银河（06881）	60 000	6.59	7.27	436 200.00	376 222.50
腾讯控股（00700）	3 000	166.68	203.00	609 000.00	525 262.50
中国太平（00966）	120 000	15.50	15.70	1 884 000.00	1 624 950.00
中联重科（01157）	100 000	2.48	2.50	250 000.00	215 625.00
美国市场					1 030 874.30
猎豹移动（CMCM）	1 000	19.50	12.69	12 690.00	84 906.25
网易（NTES）	670	194.43	211.02	141 383.40	945 968.05
现金					8 000.18
信用杠杆					（3 000 000.00）
净资产总值					5 079 838.23

备忘

2016/8/31中国银行外汇折算价：美元669.08，港元86.25。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3076点，-12.74%；

香港恒指自20520点到23002点，+12.10%；

道琼斯自12923点到18387点，+42.28%；

专栏投资组合自100万元到507.98万元，+407.98%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那些曾经的酸甜苦辣，经过岁月的沉淀酝酿，反倒成为记忆的甜酒。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个企业家的移民投资录

2016年9月30日

中秋时节，在如水的月光下，与久违的老友一起分享月饼，还有那些熟悉的人和事。

上一次中秋相会应该是很多年前在洛杉矶的聚会。那时，住所周围种满了柠檬树，果实成熟的季节里，黄澄澄拳头大小的柠檬簇拥着挂满枝头，时不时三三两两地落在散步的小路上。当时还有一首非常流行的歌曲——Lemon Tree，歌手名叫苏慧伦。

人生的道路上，有些原本领先的渐渐落了后，有些原本后进的不知不觉领了先，但绝大多数人今天过上了当初想都没有想到的好日子。

国力日增，更促进了中华文化在世界各地开枝散叶。虽然国内媒体常有报道，很多人带走很多钱移民海外等，但就所见而言，他们绝大部分仍以持有中国资产为主，并在取得当地身份后基本上也是以回国为主，正所谓“出去的越多，回来的越多”。

移民境外对于企业家而言，多以投资移民为主。办理移民是一件不容易的事情，各地虽然规定不同，但从准备到最终完成实际耗时将近10年。各地的移民投资规定门槛也是越来越高，以中国香港地区的移民投资为例，可投资的范围从最早可以是房屋、保险、证券，到最后只限于证券。投资金额门槛从先前的650万港元，到后来的1000万港元，直至前年已经彻底叫停。

移民投资也有一些有别于普通账户投资的规定，以中国香港地区为例，规定中有：在长达7年的时间里，只能投资香港证券交易所挂牌公司；必须满仓、不许空仓；卖出股票，14天内必须买回；不许融资；除了分红外，不许提现等限制。其中，单单“不许空仓”这一条，这些年就要了不少人的命，因为过去10年基本上是股市危机为主的10年。

在此过程中，由于身处不熟悉的新环境，投资失利的大有人在。朋友提到，直到上月还遇见一个案例，委托香港一家著名银行管理1000万港元的证券投资，历时10多年，跌去一半还多，不知应该如何是好。谈起这等话题，恰好我们今年也有一个香港移民投资管理期满的案例。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该项投资从最初起步的650万港元，到2016年8月末结束时为1829万港元。如果以7年为期计，折合年复合回报率15.93%（+15.93%），达到了“跑赢大势、绝对盈利”的投资管理目标。

整体而言，这个结果也看似完满，但期间波澜起伏，或是云霄之上的凌空惊心，或是噩耗绝望的无底深渊，从来没有一年不“面临错综复杂的国际、国内环境”。

2008年年初开始着手不久，旋即遭遇全球金融危机，被打击的满地凋零。当年即便是大蓝筹如汇丰股票也曾遭遇一天大跌近一半的惨况，汇丰作为港人几代人精神与财富的寄托，香港电视主持人播放该条新闻时，不能自已，潸然泪下，涕泪横流。在这样的氛围下，650万港元的起步，很快就跌到400余万港元。

历经重重磨难之后，上述投资在2015年5月终于站上了新高峰，达到3000万港元。随后再次遭遇“痛得无法呼吸”的新一轮危机，这轮打击一直延续到期满至今也未结束。

总之，过去的七年、八年、九年或十年，都是一段以危机为主的历史阶段，这项投资无论从起步的650万港元、2008年的400万港元，还是2015的3000万港元，再到最后的1800万港元，也是历尽悲欢离合、阴晴圆缺，令人再次体会了“人生不如意者十之七八”的古语，但是最终结局还算圆满。

在皎洁的月光里，与老友心如止水般细数着前程往事。一路走来，有多少人迎面而来，又有多少人擦肩而过，只是那些曾经的酸甜苦辣，经过岁月的沉淀酝酿，反倒成为记忆的甜酒。历经劫波之后，我们都还在，这应该就是最好的消息。

模拟实盘投资组合展示（2016年9月30日）

本期收到分红网易（NTES）每股0.78美元，共收到分红3489.81元。卖出兴业银行（601166）10000股，15.98元/股（得资159800.00元）；乐视网（300104）1000股，44.37元/股（得资44370.00元）。买入贵州茅台（600519）200股，294.82元/股（耗资58964.00元）；中国太平（00966）11000股，15.45港元/股（耗资169950港元，合146326.95元）。支付财务费用10000元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	股数	成本	市价	市值	市值
中国内地市场					2 533 662.00
兴业银行（601166）	60 000	10.18	15.98	958 800.00	958 800.00
格力电器（000651）	46 000	20.05	22.05	1 014 300.00	1 014 300.00
洽洽食品（002557）	5 000	18.22	17.77	88 850.00	88 850.00
贵州茅台（600519）	1 600	265.79	294.82	471 712.00	471 712.00
中国香港市场					4 706 957.85
复星国际（00656）	90 000	13.10	11.82	1 063 800.00	915 931.80
中信银行（00998）	200 000	4.64	5.16	1 032 000.00	888 552.00
中国银河（06881）	60 000	6.59	7.14	428 400.00	368 852.40
腾讯控股（00700）	3 000	166.68	214.90	644 700.00	555 086.70
中国太平（00966）	131 000	15.49	15.45	2 023 950.00	1 742 620.95
中联重科（01157）	100 000	2.48	2.74	274 000.00	235 914.00
美国市场					1 161 202.64
猎豹移动（CMCM）	1 000	19.50	12.42	12 420.00	82 938.27
网易（NTES）	670	194.43	241.00	161 470.00	1 078 264.37
现金					369.04
信用杠杆					（3 000 000.00）
净资产总值					5 402 191.53

备忘

2016/9/30中国银行外汇折算价：美元667.78，港元86.10。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3001点，-14.86%；

香港恒指自20520点到23362点，+13rr.85%；

道琼斯自12923点到18276点，+41.42%；

专栏投资组合自100万元到540.21万元，+440.21%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资是难的，因为它离钱最近、离人心最近，而“人心莫测”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

知行合一拜阳明

2016年10月31日

多年前读历史，看到清末日俄战争一段。日本海军在黄海击溃强大的沙皇俄国太平洋舰队，怒火中烧的俄国人随即组成第二太平洋舰队，千里迢迢从波罗的海出发，历时8个月赶到对马海峡打算教训日本人，结果再次遭到全歼。对马海战日本海军的完胜，成为近代历史上第一次东方人击败西方的先例。

在这场战役中，胜方的统帅是后来被日本尊为“军神”的海军元帅东乡平八郎。在庆祝宴会上，据说面对与会众人的一片夸赞问询之声，东乡平八郎默默不语，取出随身的腰牌示与众人，上书七个字：“一生俯首拜阳明”。

这个“阳明”就是500年前的王阳明。王守仁，号阳明，从小立志做圣贤，提出“心即理”“知行合一”“致良知”的主张，创立“心学”，是中国历史上立德、立功、立言的表率。

读王阳明的历史，说“阳明先生的一生是战斗的一生、辉煌的一生”，并无夸张。一个读书人，上马能克敌制胜，下马能治国修德，有人评价他是中国历史上“两个半圣人”中的一个。

早就知道阳明先生的故居在余姚，心中念着有机会一定要去拜谒。10月，宁波的朋友盛情邀请，分享投资心得。得知余姚就在宁波，欣喜之情，溢于言表。月末的最后一天，冒着蒙蒙细雨，前往阳明故居，恰好赶上诞辰纪念日活动，正是“择日不如撞日”。

听着讲解员的解说，一一体会当年阳明先生的龙场悟道、格物致知、知行合一、天泉证道，感悟他写下的“破山中贼易、破心中贼难”。阳明先生的最后时光，是从广西平叛后赶回家乡的途中，病重，已奄奄一息，他对弟子的临终遗言只有一句：“此心光明，亦复何言！”每读至此，心中不禁一阵怆然。

阳明学说影响了一代又一代的人，乃至远播海外，余音回响，至今不绝。例如著名教育家陶行知，名字即源于对“知行合一”的纪念。10月邀我演讲的中国青年金融家俱乐部也正进行一场“行知计划”，意在培养

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金融界的年轻才俊理论结合实践的知行理想。

中山先生提过“知难行易”，成语有云“知易行难”，各行各业均可从阳明心学中汲取精华修正、指导自己的行为。对于我们所从事的投资行业，我认为投资是“知不易、行更难，知行合一难上难”。

投资是难的，因为它离钱最近、离人心最近，而“人心莫测”。莫说去测市场1亿股民的心，能测中己心的人，又有几个？否则，就不会发生“5000点泱泱而入，3000点惶惶而出”的景象。遥想9年前的10月，那些6000点豪情万丈的誓言，在9年之后跌至3000点的如今，早已烟消云散。

阳明心学提出“知而不行，即为不知”，我认为应该“以知导行，以行证知”，如此循环往复，以期不断朝着正确的方向前进。

“纸上得来终觉浅，绝知此事要躬行。”没有“以行证知”，没有“以术证道”，没有实践，所谓的“知”与“道”也是空的，并无意义可言。

9年前，如果有人预测：“将来的9年，从2007年10月到2016年10月，股市会从6000点跌到3000点”，历史显示，他说对了。只是，同期我们的专栏组合从168万元到552万元，相当于当年近两万点的水平，历史同样显示，我们做对了。说得没错，做得也没错，但那些“听说没做”的人，已经错过了9年时光。这到底应该怨谁？

过去的10天，从北到南参加了三场读友见面会，分享投资感悟，相聚甚欢。有人提出将来最好能定期举办活动，这倒是“以行证知”的好方法，让我们有机会遵循阳明之道，以良知光明之心，追求财务自由的未来。

模拟实盘投资组合展示（2016年10月31日）

本期卖出洽洽食品（002557）5000股，17.53元/股（得资87650.00元）。买入贵州茅台（600519）100股，319.80元/股（耗资31980.00元）；中国太平（00966）3000股，15.03港元/股（耗资45090港元，合39332.01元）。支付财务费用10000元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	股数	成本	市价	市值	市值
中国内地市场					2 549 660.00
兴业银行（601166）	60 000	10.18	16.26	975 600.00	975 600.00
格力电器（000651）	46 000	20.05	22.40	1 030 400.00	1 030 400.00
贵州茅台（600519）	1 700	268.97	319.80	543 660.00	543 660.00
中国香港市场					4 708 431.16
复星国际（00656）	90 000	13.10	11.37	1 023 300.00	892 624.59
中信银行（00998）	200 000	4.64	5.05	1 010 000.00	881 023.00
中国银河（06881）	60 000	6.59	7.37	442 200.00	385 731.06
腾讯控股（00700）	3 000	166.68	207.40	622 200.00	542 745.06
中国太平（00966）	134 000	15.48	15.03	2 014 020.00	1 756 829.65
中联重科（01157）	100 000	2.48	2.86	286 000.00	249 477.80
美国市场					1 264 862.35
猎豹移动（CMCM）	1 000	19.50	10.84	10 840.00	73 322.84
网易（NTES）	670	194.43	262.92	176 156.40	1 191 539.51
现金					6 707.03
信用杠杆					（3 000 000.00）
净资产总值					5 529 660.54

备忘

2016/10/31中国银行外汇折算价：美元676.41，港元87.23。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3092点，-12.28%；

香港恒指自20520点到22910点，+11.65%；

道琼斯自12923点到18162点，+40.54%；

专栏投资组合自100万元到552.96万元，+452.96%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你终究就是你，是另一片树叶，每个人最终还是要找到合适的道路，才能活出自己的精彩。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以企业家视角看投资

2016年11月30日

过去两个月，上证指数大约上涨了300点，那些在股市2900点时断言会“跌到2200点”的“专家”，忽然头头是道地分析起“牛市第二波的策略”来，看来他们认为“牛市第一波”已经过去了。

这种云山雾罩、莫衷一是的“墙头草”充斥市场，再加上90%的股民怀着一颗“只不过是玩一玩”的“炒”股之心，由是推之，股市上绝大部分人最终不赚钱几乎是注定的命运。

想在投资上最终有所建树，阅读是必不可少的一环。阅读是天底下最合算的事，因为一本好书可能是一个人10年、20年乃至一生的经验总结。越广泛地阅读，越能使人了解世界的全景，越能坚定信念、不易初心。所以，巴菲特说“我的工作是阅读”，芒格被称为“长了两条腿的书架子”。

有内容的书需要时间的沉淀与累积，术与道的正确与否也需要时间验证。近来，好友张可兴先生正好做了一件这样的事，他将过去撰写的文章辑合成册，并发来书稿，希望我写个序言。

张可兴先生是格雷投资的创始人，崇尚价值投资，甚至公司名字——“格雷”二字，也是源自巴菲特的老师、价值投资之父——格雷厄姆。他也将价值投资的理念融入生活点滴之中，从买车到买房，乃至在超市里比较维达与恒安两家公司的纸巾哪一个具有更优的性价比。对于这样的故事，我听说过不少。

张可兴专职于证券投资始于2006年，资历并不算很深，但与同行相比，他有一个独特的优势：在此之前他经营过企业。10年之前，他在西安创办了英语培训学校，风头在当地一度盖过著名的新东方，成为西安同业的领军者。但历经了实业界的百转千回之后，他终于认定股票投资更适合自己，于是世界上多了一个投资家张可兴。没错，是投资家，因为他多年以来的言行符合我们定义的“投资家的五个标准”。

可以说“以企业家视角看投资”奠定了张可兴成功的基础，他一贯秉承“买股票就是买企业股权”这一核心价值观，这正与他企业家的经历相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关。巴菲特曾说："我是一个好的投资家，因为我是一个好的企业家；我是一个好的企业家，因为我是一个好的投资家。"张可兴用自己的经历再次验证了巴菲特的这句名言。

在新书的自序中，张可兴写的标题是"买入，持有，富有"。2012年我曾经发表过的一篇文章——《负债投资》中提到加拿大华人首富迈克尔·李秦旗下的基金公司AIC著名的口号就是"买入、持有、富有"（buy，hold and prosper）！我猜测他并没有读过这篇文章，能不约而同、殊途同归，正可谓英雄所见略同。

在书中，张可兴除了论述投资的基础性概念之外，也将自己实际工作中运用的十八般兵刃一一亮出，例如第六章"我们的选股逻辑"包括筛选企业标准，企业评估基本原则，企业评估检查清单，成长性分析，管理层了解、调查和判断，财务和定量分析，风险全面筛查，评估企业价值等，洋洋洒洒数十条，可供那些渴望"干货"的读者借鉴。

书中还有专门的一章，将2008～2015年张可兴每年写给投资人的年度投资信件也一一列出，有意者可以看到在共同经历的簸荡历史中私募基金经理人的心路历程。

读一本书，哪怕一页纸、一句话能有所启发，也算是物有所值了。但你终究就是你，是另一片树叶，每个人最终还是要找到合适的道路，才能活出自己的精彩。

模拟实盘投资组合展示（2016年11月30日）

本期卖出兴业银行（601166）40000股，16.92元/股（得资676800.00元）；猎豹移动（CMCM）1000股，10.18美元/股（得资10180美元，合70104.57元）。买入期权50ETF购6月2153A（10000727）200000份，0.2903元/份（耗资58060.00元）；招商证券（06099）19000股，12.62港元/股（耗资239780港元，合212900.66元）；京东（JD）2500股，27.04美元/股（耗资67600美元，合465527.40元）。支付财务费用10000元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	股数	成本	市价	市值	市值
中国内地市场					2 251 576.00
兴业银行（601166）	20 000	10.18	16.92	338 400.00	338 400.00
格力电器（000651）	46 000	20.05	28.47	1 309 620.00	1 309 620.00
贵州茅台（600519）	1 700	268.97	320.88	545 496.00	545 496.00
50ETF 期权 2153A(10000727)	200 000	0.2903	0.2903	58 060.00	58 060.00
中国香港市场					5 403 155.63
复星国际（00656）	90 000	13.10	11.49	1 034 100.00	918 177.39
中信银行（00998）	200 000	4.64	5.10	1 020 000.00	905 658.00
中国银河（06881）	60 000	6.59	7.80	468 000.00	415 537.20
腾讯控股（00700）	3 000	166.68	193.30	579 900.00	514 893.21
中国太平（00966）	134 000	15.48	17.81	2 386 540.00	2 119 008.87
中联重科（01157）	100 000	2.48	3.57	357 000.00	316 980.30
招商证券（06099）	19 000	12.62	12.62	239 780.00	212 900.66
美国市场					1 523 415.00
网易（NTES）	670	194.43	229.28	153 617.60	1 057 887.60
京东（JD）	2 500	27.04	27.04	67 600.00	465 527.40
现金					7 123.54
信用杠杆					（3 000 000.00）
净资产总值					6 185 270.17

备忘

2016/11/30中国银行外汇折算价：美元688.65，港元88.79。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3258点，-7.57%；

香港恒指自20520点到22822点，+11.22%；

道琼斯自12923点到19174点，+48.37%；

专栏投资组合自100万元到618.52万元，+518.52%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

猜不对，没啥用；猜对了，又如何？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从巴布森突变看预测

2016年12月31日

新年到了，各类机构因循惯例，举行各种展望论坛，对未来一年市场走势进行预测，众多股民也四处打探，翘首聆听，生怕错失下一次发财的机会。

这种热闹的情形，让我想起大约20年前读到的“巴布森突变”的故事。

1921～1929年9月，美国股市蓬勃繁荣，反复向上，上涨了七八倍。在长期的高歌猛进之后，人们陷入一种持久的狂欢与热烈之中。但1929年9月5日，在马萨诸塞州一个午餐会上，当时一个并不起眼的投资顾问罗杰·巴布森发表了自己对市场的看法：“我认为一场股市崩盘将会来临。工厂将会倒闭，工人将会失业，恶性循环将周而复始，结果将是严重的商业萧条。”

当天下午，股市开始大跌，接下来，一发不可收拾，坏消息一个接着一个，暴跌接着暴跌，黑色接着黑色，美国股市发生了有史以来最严重的大崩溃。

这场史无前例的大崩溃从1929年一直延续到1932年，并成为世界经济大萧条的导火索。道琼斯指数从1929年最高的381点到1932年最低的41点，下跌了89%（-89%），无数财富灰飞烟灭，甚至连价值投资的开山鼻祖、巴菲特的导师格雷厄姆也未能幸免。直到1954年，整整25年之后，股市才恢复到1929年股灾前的水平。

这就是历史上著名的“巴布森突变”，巴布森也因此载入史册。一个人能预言市场的崩溃，并且如此精准，这个故事给我留下了极其深刻的印象，以至于，再后来读到巴菲特说“没有人能够预测短期的市场走势”时，我心中一直还有一个巴布森先生存在。

只是，当年能够得到的信息实在有限，除了上述信息之外，我再也没有看到过任何关于巴布森的消息，直到很多年以后……

很多年以后，随着现代社会信息获取的便捷才知道，当年巴布森预

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

言股市会跌20%；巴布森在1929年之前，每年都在重复同样内容的预言，有史可查的至少有3年。

也就是说，巴布森先生并没有料到股市会跌80%～90%，也没能测准崩溃何时发生。

如果有人有幸遇见并接受了他的预测，在成功躲过了股市大跌20%之后出手接盘，也无异于抓住天上掉下的利刃，同样避免不了重创的命运。

以道琼斯指数大跌89%试算，没有听从巴布森预言的人，从100元跌到11元，亏损89%（-89%）；听从巴布森预言的人，幸运地在大跌20%之后捡便宜入场，从80元买入跌到11元，亏损86%（-86%）。一个跌89%与一个跌86%，这样的结果是否有本质上的区别？

或许有人“聪明”地想道：“如果听了巴布森的话，做空股市，应该可以赚钱了吧？”实际上，如果在巴布森预言之初就做空股市，更是极有可能被淹没在“非理性繁荣”之中，在崩溃来临之前就已经被市场消灭归零了。

依我国目前绝大多数私募基金所谓“结构化”产品设计的现状，如果按照这种预测行事，无论做多还是做空，早已不知道被清盘多少次了。

这就是我多年以来最佩服的一个能“成功预测”人物的结局。由此可见，预测，尤其是短期预测，几乎没有成功的可能。靠预测发财，更是无异于天方夜谭。

猜不对，没啥用；猜对了，又如何？更有甚者，与那些纯粹“猜涨跌”的预测“专家”相比，那些唱空做多或唱多做空的人，令人怀疑的还不仅仅是能力问题。

当下，人民币贬值是人们最为关心的话题之一，其实就像房价、通胀一样，对于所有这些与财富保值相关的话题，唯一要考虑的是如何提高投资回报率，只要投资回报能跑赢，这些都不是问题，根本无须猜涨跌。

投资的最终成功，不可能来源于猜对一两次升跌，而是秉承良好的规划，长年如一日地知行合一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只管播种，莫问收成；但行好事，莫问前程。一切水到渠成最好。

模拟实盘投资组合展示（2016年12月30日）

本期收到分红网易（NTES）每股0.78美元，共收到分红3625.28元。卖出复星国际（00656）50000股，10.92港元/股（得资546000港元，合488397.00元）。买入期权50ETF购6月2153A（10000727）100000份，0.1905元/份（耗资19050.00元）；京东（JD）2500股，25.57美元/股（耗资63925美元，合443447.73元）。支付财务费用10000元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	股数	成本	市价	市值	市值
中国内地市场					2 083 605.00
兴业银行（601166）	20 000	10.18	16.06	321 200.00	321 200.00
格力电器（000651）	46 000	20.05	24.84	1 142 640.00	1 142 640.00
贵州茅台（600519）	1 700	268.97	330.95	562 615.00	562 615.00
50ETF 期权 2153A (10000727)	300 000	0.2570	0.1905	57 150.00	57 150.00
中国香港市场					4 567 639.02
复星国际（00656）	40 000	13.10	10.92	436 800.00	390 717.60
中信银行（00998）	200 000	4.64	4.91	982 000.00	878 399.00
中国银河（06881）	60 000	6.59	6.97	418 200.00	374 079.90
腾讯控股（00700）	3 000	166.68	189.90	569 700.00	509 596.65
中国太平（00966）	134 000	15.48	15.92	2 133 280.00	1 908 218.96
中联重科（01157）	100 000	2.48	3.38	338 000.00	302 341.00
招商证券（06099）	19 000	12.62	12.02	228 380.00	204 285.91
美国市场					1 904 203.73
网易（NTES）	670	194.43	218.88	146 649.60	1 017 308.28
京东（JD）	5 000	26.31	25.57	127 850.00	886 895.45
现金					26 648.09
信用杠杆					（3 000 000.00）
净资产总值					5 582 095.84

备忘

2016/12/30中国银行外汇折算价：美元693.70，港元89.45。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3099点，-12.09%；

香港恒指自20520点到21944点，+6.94%；

道琼斯自12923点到19786点，+53.11%；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

专栏投资组合自100万元到558.20万元，+458.20%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这样一个快节奏的时代，总有一件事情令人分心，让人偏离初心，渐行渐远，忘却原本的目标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

工匠精神话唐朝

2017年1月26日

提起唐朝，人们会想到“强汉盛唐”“远迈汉唐”这样的豪迈词语，因为在人们心目中，那是一个强盛开放、昌明繁荣的时代。

这里提到的唐朝，是个笔名。他是财经网站上的知名大咖，是在投资的道路上，历经坎坷甚至破产打击之后，终于取得了财务自由的人。他在自己投资之余，热心于回答人们的各类投资问题，以至于忽然一日心血来潮，将其集结成书，名为《手把手教你读财报》，将原本枯燥的财务报表，春风化雨般娓娓道来，解答了投资人遇到的多种疑问。

能将味同嚼蜡的内容深入浅出道出，虽然是用中文解析中文，却也可以算是再一次的翻译了。这种“中翻中”的手法虽不至于前无古人，但作为财经书籍并不多见。这本书受到市场热捧的程度令人吃惊，以至于成为一本“现象级”的财经书，也令“手把手”一词成为爆款，仿者甚众。

唐朝无意间成为畅销书作家，此次再接再厉完成的《手把手教你读财报2：18节课看透银行业》，专门解读了银行这个行业。

在中国股市上，银行类的股票，从五大行、股份制银行到城商行，数目占中国上市公司的比例虽然不大，但该行业的利润、市值等指标在整个证券市场具有举足轻重的地位。引发2008年全球金融危机，令整个世界垮掉的起因恰恰源自美国金融业的坏账。欧美银行业坏账连环爆发，至今未绝。出事的欧美银行股跌得只剩下零头，相比之下，“完美得多”的中国银行业竟然境遇相仿，这种现象正应了股市那句谚语：“所谓熊市就是，出事的跌，没出事的，估计你要出事，也跌！”

面对中国银行业的这种低估，到底是“陷阱”还是“馅饼”，广大投资者对此心存疑虑。而产生疑虑的根本原因是心中没底，唐朝的这本新书正可以帮助投资者摸摸底。

通过18个章节的条分缕析，新书对于银行进行了全貌概括、业务解析，一气呵成。这本书已经超越了仅仅谈论投资的范围，不仅可以作为银行股投资人的参考必备，甚至可以作为银行业从业人员的学习读本。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

唐朝用了近一年的时间打磨这部作品，为此专门阅读了60多本有关银行的专著。读者有机会用数十元换取一年青春时光，如果同时还伴随着投资上的回报，这样，无论怎么算，都是读书人的福音。

近一两年，“工匠精神”一词日渐风靡。人们讨论德国工业4.0、日本千年老店，将这些成就归结于工匠精神。所谓的工匠精神，就是用时光去打磨一件心爱的东西。在这样一个快节奏、碎片化的时代，心无旁骛、专心致志是不容易的，因为总有一件事情令人分心，总有一个意外猝不及防，让人偏离初心，渐行渐远，忘却本来的目标。

此外，工匠精神还意味着，极有可能是在相当长的一段时间里，没有经济效益，也就是不赚钱，甚至以后赚不赚钱，也不确定。因此，如果不是出于热爱，就不会有坚持，就不可能达到忘我的工匠精神境界。

巴菲特曾说：“有钱的好处在于，我可以有选择的自由。”20年前读到这句话，神往不已。现在经过多年的努力，当国人不再被贫瘠的经济基础所困，他们内心的工匠精神开始迸发出火焰，为社会增添光彩，唐朝的这本书可以说是这种历史必然的体现。

本月我国刚刚公布了亮眼的2016年经济成绩单：GDP增长6.7%，增速全球第一，经济总量达74.4万亿元。

新年来了，如果我只有一次机会，可以许下一个心愿，我希望，再给中国一点时间、一点耐心，人们会看到那些具有工匠精神的人如何渐渐胜出，看到祖国如何重回“远迈汉唐”的美好时代。

模拟实盘投资组合展示（2017年1月26日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	股数	成本	市价	市值	市值
中国内地市场					2 179 135.00
兴业银行（601166）	20 000	10.18	17.02	340 400.00	340 400.00
格力电器（000651）	46 000	20.05	25.72	1 183 120.00	1 183 120.00
贵州茅台（600519）	1 700	268.97	345.05	586 585.00	586 585.00
50ETF 期权 2153A (10000727)	300 000	0.2570	0.2301	69 030.00	69 030.00
中国香港市场					4 826 078.55
复星国际（00656）	40 000	13.10	11.90	476 000.00	420 879.20
中信银行（00998）	200 000	4.64	5.13	1 026 000.00	907 189.20
中国银河（06881）	60 000	6.59	7.25	435 000.00	384 627.00
腾讯控股（00700）	3 000	166.68	204.90	614 700.00	543 517.74
中国太平（00966）	134 000	15.48	17.07	2 287 380.00	2 022 501.40
中联重科（01157）	100 000	2.48	3.92	392 000.00	346 606.40
招商证券（06099）	19 000	12.62	11.95	227 050.00	200 757.61
美国市场					2 122 871.99
网易（NTES）	670	194.43	251.21	168 310.70	1 154 409.43
京东（JD）	5 000	26.31	28.24	141 200.00	968 462.56
现金					16 648.09
信用杠杆					（3 000 000.00）
净资产总值					6 144 733.63

备忘

2017/1/26中国银行外汇折算价：美元685.88，港元88.42。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3156点，-10.47%；

香港恒指自20520点到23352点，+13.80%；

道琼斯自12923点到19851点，+53.61%；

专栏投资组合自100万元到614.47万元，+514.47%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从迎合市场转变为引导市场，对于广大金融机构而言，并非易事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

诺亚财富会是十倍股吗

2017年2月28日

10年前（2007年）的2月，上证指数首次升破3000点大关，群情振奋。10年后，指数几乎原地踏步，但这貌似逡巡不前的表象之下，已是“沉舟侧畔千帆过”。有统计表明，2007年3月3250点，市场平均市盈率40倍，而2017年2月3250点，市盈率15倍，其中蓝筹（上证50）市盈率仅10倍。

股市多年不涨，如何赚钱？当年林奇提出的“十倍股”（tenbagger）一词早已深入人心。近日看了篇名为《十倍股之诺亚财富》的文章，诺亚财富与我们还算是同行，不同的是，诺亚财富多是渠道商角色，我们从事的证券私募投资基金属于制造商角色。正好诺亚财富今天公布了2016年财报。

诺亚财富（NOAH）创立于2005年，2010年11月以IPO价格12美元，成为第一家在美上市的中国第三方理财公司。2010～2016年，公司净利润（以人民币计）从0.7亿元到7.23亿元，大约增长了10倍，年复合增长率达到45%，这个速度相当惊人。

但相对于净利润的高速增长，股价表现却有些让人失落。上市首日股价达到15美元，市值已达10亿美元，市盈率100倍。今天（2017年2月底）股价为25美元，市值14.5亿美元（约合100亿元），市盈率16倍。也就是说，如果首日即买入并持有至今，累计回报率为67%，不足1倍。

目前诺亚财富的AUM（管理资产）达1200亿元，年度分销募集量达到1000亿元。这样的公司估值仅100亿元，的确有些令人遗憾。面对中国以数十万亿计的财富容量，诺亚财富应该具备十倍股潜力，但潜力与现实并不是一码事。

一家公司最终值多少钱，最终还是要靠实力说话。这个实力就是盈利能力。以诺亚财富目前的盈利当然无法支撑千亿市值，但同样的资源换一种算法，情况却有可能不一样。

目前诺亚财富配置的资产绝大多数为固定收益产品和私募股权基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金，如果诺亚财富能将AUM中的1000亿元配置到二级市场，取得5年翻一番的投资回报，按照20%取得业绩费，5年时间，就会有1000亿元回报，公司可以获得200亿元业绩费，平均到每一年，就有40亿元的净利润。仅以这部分盈利，如有25倍市盈率，市值即可达1000亿元，这就是一个十倍股！

以5年为周期基本上可以穿越牛熊，至于“5年翻一番”（即年化15%）的目标能否实现，的确可以说是一个挑战。巴菲特过去50年的记录是20%。我们在实际工作中也以此为目标，过去4年（2012～2016年）中也已实现。这个专栏的公开记录也是一例，2007年4月至今已有118个月，累计回报580%，当初的100万元已上升为680万元，年化回报率达21%，而同期上证指数是下跌的。

诺亚财富能否成为十倍股，第一，需要完成从渠道商到制造商的角色转变，即从以收服务费为主，转变为以投资盈利为主。金融业收取费用多以“服务性费用”（即赚投资人的钱）为主，以“业绩费”（即赚投资的钱）为目标的是少数。这主要是因为：一是市场有服务的需求；二是“投资赚钱”不是一件容易的事。但目前来看，诺亚财富的强项在资产端，投资端能力有待验证。

第二，需要从“迎合市场”转为“引导市场”。市场流行什么就卖什么，迎合大众固然易于营销、提升费用收入，但如果没有人弃我取的精神，实际上并不利于客户利益最大化，最终也束缚了自身的发展。

第三，加强与投资者沟通，例如宣布没有私有化计划，以安定人心；例如不要推广产品时用中文，而发布财报时用英文，因为关心诺亚财富的中国人比美国人多。

总之，诺亚财富拥有强大的渠道优势，如何将资产端优势与投资端优势相结合，将是能否变为十倍股的关键。

模拟实盘投资组合展示（2017年2月28日）

本期卖出网易（NTES）90股，305.26美元/股（得资27473.40美元，合188879.63元）。买入京东（JD）880股，30.76美元/股（耗资27068.80美元，合186098.00元）。支付财务费用10000元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	股数	成本	市价	市值	市值
中国内地市场					2 268 633.00
兴业银行（601166）	20 000	10.18	16.81	336 200.00	336 200.00
格力电器（000651）	46 000	20.05	27.33	1 257 180.00	1 257 180.00
贵州茅台（600519）	1 700	268.97	356.39	605 863.00	605 863.00
50ETF 期权 2153A(10000727)	300 000	0.2570	0.2313	69 390.00	69 390.00
中国香港市场					5 081 249.97
复星国际（00656）	40 000	13.10	12.21	488 400.00	432 624.72
中信银行（00998）	200 000	4.64	5.35	1 070 000.00	947 806.00
中国银河（06881）	60 000	6.59	7.67	460 200.00	407 645.16
腾讯控股（00700）	3 000	166.68	209.30	627 900.00	556 193.82
中国太平（00966）	134 000	15.48	18.34	2 457 560.00	2 176 906.65
中联重科（01157）	100 000	2.48	4.02	402 000.00	356 091.60
招商证券（06099）	19 000	12.62	12.12	230 280.00	203 982.02
美国市场					2 460 697.25
网易（NTES）	580	194.43	305.26	177 050.80	1 217 224.25
京东（JD）	5 880	26.98	30.76	180 868.80	1 243 473.00
现金					9 429.72
信用杠杆					（3 000 000.00）
净资产总值					6 820 009.94

备忘

2017/2/28中国银行外汇折算价：美元687.50，港元88.58。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3243点，-8.00%；

香港恒指自20520点到24874点，+21.22%；

道琼斯自12923点到20811点，+61.04%；

专栏投资组合自100万元到682.00万元，+582.00%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

影响投资结果的因素有两个：回报率高低和本金多少。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特只做没说的事

2017年3月31日

春天来了，虽然牛市还没有来，却是“高筑墙、广积粮”、学习知识、储备技能的好时节，否则，即便机会迎面而来，也会擦肩而过。

各地读友日广，热情日增，只可惜时间有限，即便亲自来京的，也不一定有时间相见。数月前原本与两三位朋友相约，消息透漏，忽然来了数十位读友，于是由谈天变为演讲，倒是由此产生了一种提高见面效率的方法。于是，近日在京沪杭进行了读友见面会，五日三地，马不停蹄，令人想起李白的诗句：“银鞍照白马，飒沓如流星”。

无论是阳光灿烂的陆家嘴，还是烟雨迷蒙的西子湖畔，虽然没有把酒言欢，却也言笑晏晏。与喜欢的人在一起，谈谈喜欢的事，人生快意，莫过于此。

沿海经济发达源于经济头脑发达。杭州，这个出了中国首富、很快会出现世界首富的城市，连送我去机场的司机小哥都很关心经济。对于首富，他的羡慕之情很接地气：“估计马云到任何地方吃饭都不用掏钱了。”

有感于此，我总结了“从掏钱吃饭问题，看人生三个阶段：你吃饭你掏钱；你吃饭别人掏钱；你吃饭别人掏钱并且还给你钱”。司机小哥点头称是，他竟然也非常清楚巴菲特午餐拍卖300万美元的事，欣然表示人生有了努力的方向。

在这几次读书分享会中，有一些内容值得回顾。

人们在投资过程中，通常面临两种风险：一是本金的永久性损失；二是回报不足。对于第一点，人们一般还是较为了解的。

但对于“回报不足”的风险，人们想到的比较少。上周，在翻译坎宁安教授新版的《巴菲特致股东的信》一书过程中，得知巴菲特曾写过这样一段话：

在长达63年的过程中，市场一般年化回报率略低于10%，包括分红

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在内。按此计算，如果投资1000美元，在63年中，以复利再投资的形式，可以增长到40.5万美元。然而，如果回报率为20%，最终的结果将会达到9700万美元。

这个例子讲的就是“回报不足”的风险。在今天熊市环境下，人们喜欢追求安全、追求保本、追求低风险、追求小“回撤”，但过于追求低风险而导致的回报不足，这何尝不是一种损失。

与“过于追求安全而导致回报不足”的情况相反，过于追求回报越高越好，乃至于铤而走险，甚至一朝清零的高风险，这又走向了另一个极端。

遍观投资历史，以较为成熟的美国股市而言，过去半个世纪，专业投资基金回报率长期平均大约为10%，能长期取得15%回报率的基金已属杰出之列。而屹立在投资金字塔之巅者，如巴菲特，过去50年年化回报率为20%左右。

由此可见，一个人通过学习、磨砺之后，长期而言，能取得15%~20%的年化收益率，已属世界顶级投资家的行列，这已经近乎投资回报的天花板。

当一个投资者在提升投资回报方面接近天花板后，能否获得更多盈利？答案是：能！但必须换一个努力方向。

股市中的人们通常多会在提高回报率上下功夫，其根本原因在于资本有限，希望以有限的资本获取更多的盈利。

影响投资结果的因素有两个：回报率高低和本金多少。当提升回报率的努力已经达到提无可提的时候，那么，应该努力的方向是扩大本金规模。以20%的回报率计，100万元的投资每年可以赚20万元，100亿元能赚20亿元。

在回报率一定的情况下，想方设法扩大投资资本，是财富迈上新台阶的重点。这一点巴菲特没有说，但他一直在这么做。

模拟实盘投资组合展示（2017年3月31日）

本期收到分红网易（NTES）每股1.01美元，共收到分红4041.61

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元。卖出复星国际（00656）40000股，11.61港元/股（得资464400港元，合412294.32元）。买入中国太平（00966）12000股，18.72港元/股（耗资224640港元，合199435.39元）；京东（JD）970股，31.33美元/股（耗资30390.10美元，合209670.42元）。支付财务费用10000元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	股数	成本	市价	市值	市值
中国内地市场					2 472 703.00
兴业银行（601166）	20 000	10.18	16.18	323 600.00	323 600.00
格力电器（000651）	46 000	20.05	31.12	1 431 520.00	1 431 520.00
贵州茅台（600519）	1 700	268.97	386.09	656 353.00	656 353.00
50ETF 期权 2153A(10000727)	300 000	0.2570	0.2041	61 230.00	61 230.00
中国香港市场					4 911 791.02
中信银行（00998）	200 000	4.64	5.15	1 030 000.00	941 434.00
中国银河（06881）	60 000	6.59	7.21	432 600.00	384 062.28
腾讯控股（00700）	3 000	166.68	224.50	673 500.00	597 933.30
中国太平（00966）	146 000	15.75	18.72	2 733 120.00	2 426 463.94
中联重科（01157）	100 000	2.48	4.07	407 000.00	361 334.60
招商证券（06099）	19 000	12.62	11.89	225 910.00	200 562.90
美国市场					2 613 193.35
网易（NTES）	580	194.43	283.02	164 151.60	1 132 531.13
京东（JD）	6 850	27.60	31.33	214 610.50	1 480 662.22
现金					6 659.84
信用杠杆					（3 000 000.00）
净资产总值					7 004 347.21

备忘

2017/3/31中国银行外汇折算价：美元689.93，港元88.78。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3216点，-8.77%；

香港恒指自20520点到24218点，+18.02%；

道琼斯自12923点到20692点，+60.12%；

专栏投资组合自100万元到700.43万元，+600.43%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了能遇见生命中更好的人，为了人生中有限的“座位”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们为什么一直要努力

2017年4月30日

这个柳絮飘飞的4月，是“天南财务健康谈”建栏整整10周年。冬去春来、牛熊轮转，当太多太多都随风而逝之后，我们还在这里。

这种“文字+组合”模式持续了10年之久，在财经媒体的长河中，也算是一个小小的奇迹。虽不至于“后无来者”，但“前无古人”几乎是肯定的。

回顾过去的120个月，专栏投资组合以及同期全球7个指数的表现如下：

上证综合指数， 从3525到3146点， -10.75%；

深证综合指数， 从985到1900点， +92.89%；

香港恒生指数， 从20520到24630点， +20.03%；

加拿大多伦多指数， 从13623到15567点， +14.27%；

美国道琼斯指数， 从12923到20957点， +62.17%；

美国纳斯达克指数， 从2523到6057点， +140.07%；

美国标准普尔500， 从1477到2388点， +61.68%；

天南专栏组合， 从100万元到726.58万元， +626.58%。

这10年，我们幸运地达成了“跑赢大势、绝对盈利”的专业目标，取得了年复利21.93%（+21.93）的回报率，而同期的上证指数在这10年之中竟有九年半是熊市，最终不但没涨，甚至还是负数。如果有人能在未来10年重复我们过去的10年，那么在2027年的时候，每一个当初100万元的起步投资10年之后将达到5000万元。

目前专栏的净资产总值比起两年前的698万元，变动似乎微不足道。但彼时上证指数是4273点，此时是3146点，“沉舟侧畔千帆过”，那

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些看似一样的，实际上，已经渐渐有了本质上的分野。

即便有了最近数月的反弹，我们也并未突破专栏曾经的高点（2015年6月中曾向上突破800万元），也就是说即便你在23个月前找到了我们，到现在也还没盈利。

当下的我们正处于近10年里的第5次大调整之中，正经历着近10年来第二大熊市（仅次于2008年全球金融危机）。这次调整至今已近两年，至于什么时候结束，根据以往的经验，只有事后才知道。

有人问我："这10年是怎么过来的？"我写下了8个字：戒急用忍，衔枚不懈。

在投资的过程中，绝大多数时间是不赚钱的，光芒四射的日子更是少数。但你需要一直努力，牛市的时候要努力，熊市的时候也要努力，别人关注的时候要努力，别人忘记的时候也要努力。要努力坚持到好日子来的时候，你还在。

我清楚地记得在2016年6月的愁云惨淡中，写下那篇《目前唯一的好消息》，其中提道："在没有星光的暗夜坚持前行，在没有希望的时候保持理性"。在全世界都下跌时保持勇敢，这是多么的难！

文字的好处在于，可以跨越时空遇见那些志同道合的人，如今我们常常收到各地朋友的来信，洋溢的热情、默契的言语，常令人"有动于衷"。如今我还能"在"，全是仰仗你们一直以来的勉励与支持，感谢文字让我遇见这么多"从未谋面却一见如故"的人。

在前不久的读者见面会上，有人问我"为什么还要这么努力？"我想起数月前，曾回复一位内蒙古自治区的企业家的来信："因为会遇见生命中更好的人。"

随着喜欢者的队伍日渐扩大，实在没有时间一一见面，5月我们打算举行首届投资人年会，以提高效率，但由于场地有限，与会资格仅限于投资伙伴。对于有兴趣的读者，办法倒是也有：找到那些有资格的人，因为他们每人手中有两个名额。至于怎么才能找到这样的人，只能自己开动脑筋了。

说起"场地有限"的话题，让我想起多年前读到巴菲特曾说过的一句

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

话：“你今天可以站起来走人，但我不能保证，你回来的时候还有座位。”为了这句话，我已经努力了20年。

时光飞快，大家都还在路上，我们要一直努力，是为了能够遇见生命中更好的人，为了人生中有限的“座位”，也为了成为更好的自己。

模拟实盘投资组合展示（2017年4月28日）

本期卖出中国银河（06881）10000股，7.13港元/股（得资71300港元，合63157.54元）。支付财务费用10000元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	股数	成本	市价	市值	市值
中国内地市场					2 596 485.00
兴业银行（601166）	20 000	10.18	15.42	308 400.00	308 400.00
格力电器（000651）	46 000	20.05	33.11	1 523 060.00	1 523 060.00
贵州茅台（600519）	1 700	268.97	416.45	707 965.00	707 965.00
50ETF 期权 2153A (10000727)	300 000	0.2570	0.1902	57 060.00	57 060.00
中国香港市场					4 895 480.00
中信银行（00998）	200 000	4.64	4.93	986 000.00	873 398.80
中国银河（06881）	50 000	6.59	7.13	356 500.00	315 787.70
腾讯控股（00700）	3 000	166.68	243.60	730 800.00	647 342.64
中国太平（00966）	146 000	15.75	19.60	2 861 600.00	2 534 805.28
中联重科（01157）	100 000	2.48	3.66	366 000.00	324 202.80
招商证券（06099）	19 000	12.62	11.88	225 720.00	199 942.78
美国市场					2 714 078.16
网易（NTES）	580	194.43	264.08	153 166.40	1 055 791.31
京东（JD）	6 850	27.60	35.12	240 572.00	1 658 286.85
现金					59 817.38
信用杠杆					（3 000 000.00）
净资产总值					7 265 860.54

备忘

2017/4/28中国银行外汇折算价：美元689.31，港元88.58。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3146点，-10.75%；

香港恒指自20520点到24630点，+20.03%；

道琼斯自12923点到20957点，+62.17%；

专栏投资组合自100万元到726.58万元，+626.58%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与时俱进的巴菲特才是真正的巴菲特。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资中最难的事

2017年5月31日

荔枝红熟的季节，乘着出差的空隙，在深穗两地进行了读者见面会。无论是绽放花园，还是珠江之畔、三水之滨，都得到了很多热心志愿者的支持，没有他们，就没有大家相聚之缘。

有企业家朋友专门提前从外地赶来，为活动忙前忙后。从酒店前往会场，不远不近的路程，共享单车是最佳的选择。想想这样的情景，身价千万、亿万的企业家，背着双肩包，骑着小黄车，怀着愉快的心情，在清晨的阳光里出发，为渴望知识的年轻人免费提供服务，令自己也感觉回到了20岁，其间的快乐岂是金钱可比的。

近年来，有两本书在投资界颇受好评：一本是霍华德·马克斯的《投资中最重要的事》，另一本是邱国鹭先生的《投资中最简单的事》。只是大多数人会发现，就算读了100本关于投资的书，还是做不好投资，个中原委就是我在会上提到的“投资中最难的事”。

人们通过学习书本，固然可以知道ROE、PE、PEG、流动比率、速动比率、杜邦分析等，通过学习固然可以增加自己的知识与开阔眼界，但凡是能从教科书上学习到的，都是相对容易的。“绝知此事要躬行”，其中“躬行”就是实践。而在实践中，面对瞬息万变的市场，如何活学活用、以变应变，却是最难的。

这也正是人们对于巴菲特的一些行为产生怀疑之处，例如他曾说不买航空股，结果去年买了航空股；他说不买科技股，结果买了IBM、苹果的股票；他建议人们买指数基金，但自己从来不买；他的导师格雷厄姆建议“以0.4美元买1美元的东西”，他却以3倍PB买了禧诗糖果……如此种种，令人迷惑。

但在我看来，所有这些恰恰展现了一个真实的巴菲特，因势而化、与时俱进，这才是真正的巴菲特。

面对繁复万千的现实世界，“此心不动、随机而行”才是投资最终成功的要旨。“此心”的“心”就是原则，“此心不动”就是要坚持原则；“随机而行”就是要灵活应变、见机行事、不认死理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比如一个月前，大家都在说华尔街有句话："Sell in May and go away"（5月卖出，走人），中国股市也有"五穷"之说，那些能"预测"的专家都认为5月将是个糟糕的月份，但如果固执于这些所谓的"道理"，就没有我们专栏本月创下的历史新纪录。

因势而化、与时俱进、此心不动、随机而行，这些才是投资中最难的事。归结为一句话，就我们今年首届投资人年会上的热词——"看情况"，一切视具体情况而定。

投资成功是很难的，即便不是自己亲力亲为，投资人找到一个合适的管理人，就如同管理人遇见志同道合、三观一致的投资人，同样不容易。

我近来不断引用"两个选择对象"的小故事，用以描述人生中相互寻找的过程。

如果我们年轻的时候，只有一份时间和精力选择一个人做朋友，对面有两个选择：一个好人、一个坏人。你选择哪一个？答案似乎很明显，当然是前者。

经过10年的努力，你成了更优秀的人，现在需要再做一次选择，面对两个人：一个好人、一个更好的人。你如何选择？这次稍微难了一点儿，但理性的行为是，选择那个"更好的人"。

然而这些情景说的都是将你我放在选择者的主动位置上。再想一想，位置对调一下，如果你我就是那个被选择的人呢？我们选择社会，社会也在选择我们，为了更好的未来，我们要一直努力。

巴菲特不止一次提道："我们只喜欢与那些我们喜欢、尊敬、信任的人打交道。"这句话说的是在懂你的人群中散步。遇见"懂你的人"，是投资管理中最难的事。幸运的是，在这个"日啖荔枝三百颗"的季节里，我们正遇见越来越多"懂的人"。

模拟实盘投资组合展示（2017年5月31日）

本期卖出50ETF期权2153A（10000727）（6月到期）300000份，0.3251元/份（得资97530.00元）。买入50ETF期权10000897（12月到期）450000份，0.2874元/份（耗资129330.00元）。支付财务费用10000

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	股数	成本	市价	市值	市值
中国内地市场					2 774 720.00
兴业银行（601166）	20 000	10.18	16.61	332 200.00	332 200.00
格力电器（000651）	46 000	20.05	33.83	1 556 180.00	1 556 180.00
贵州茅台（600519）	1 700	268.97	445.30	757 010.00	757 010.00
50ETF 期权 10000897	450 000	0.2874	0.2874	129 330.00	129 330.00
中国香港市场					5 067 383.33
中信银行（00998）	200 000	4.64	4.82	964 000.00	849 091.20
中国银河（06881）	50 000	6.59	7.20	360 000.00	317 088.00
腾讯控股（00700）	3 000	166.68	272.20	816 600.00	719 261.28
中国太平（00966）	146 000	15.75	20.80	3 036 800.00	2 674 813.44
中联重科（01157）	100 000	2.48	3.47	347 000.00	305 637.60
招商证券（06099）	19 000	12.62	12.04	228 760.00	201 491.81
美国市场					3 038 575.07
网易（NTES）	580	194.43	285.95	165 851.00	1 138 285.16
京东（JD）	6 850	27.60	40.42	276 877.00	1 900 289.91
现金					18 017.38
信用杠杆					（3 000 000.00）
净资产总值					7 898 695.78

备忘

2017/5/31中国银行外汇折算价：美元686.33，港元88.08。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3127点，-11.29%；

香港恒指自20520点到25734点，+25.41%；

道琼斯自12923点到20997点，+62.48%；

专栏投资组合自100万元到789.86万元，+689.86%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为何总是自谦犯错的人却成了世界首富，而那些声称赚了十倍、百倍的人却未能解决问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

屡屡犯错却能最终胜出的投资奥秘

2017年6月30日

6月18日这一天，我在“桨声灯影里的秦淮河”畔，与一群一见如故的南京读者相聚；此前一天，在厦门与吴晓波频道举办了读书会。会前抽空专门去了一趟厦大，那是我20年前对厦门仅有的依稀印象。正值毕业季，成群的年轻人在校园留影、在食堂齐唱同一首歌，令人仿佛回到了纯真年代。往来的过客恍然之间内心若有感动的话，多是因为这音乐、这画面也承载着自己曾经的青春。

距厦门不远的另一个城市，素昧平生的庞浩先生邀请我为他的新书写一篇序言，书名是《跟巴菲特学习仓位管理》。市面上关于巴菲特的书籍虽不至于汗牛充栋，但也数以百计，再多一本，是否会有新意？

作者并非财经专业出身，但对投资有执着的热爱。在通读各种关于巴菲特的书籍之后，发现市面流传的关于巴菲特的故事多有不实之处，既有恶意的诋毁，也有善意的谎言。于是，作者决定通过自己的努力，去伪存真，寻求真相。经过多方面的搜集资料、阅读思考，包括查阅美国证券交易委员会（SEC）备案的伯克希尔公司季度、年报，秉承“实事求是、原汁原味”两大原则，在保持信息准确性的前提下，逐渐成文，终成此书。

人们总结巴菲特的成功，或说“长期持股”，或说“安全边际”，或说找到“超级成长明星股”等，作者通过分析后认为巴菲特除了“进攻”之外，还有一套“防守”体系，包括五个环节：买什么、何时买、买多少、何时卖、卖多少，由此总结了巴菲特投资九字诀：“好标的、好价格、好仓位”。

这个“好仓位”的观点，让我想起了一位年轻读者在读了《一个投资家的20年》一书后的读后感：“杨先生在8年的交易中涉及个股数量仅有76只。其中，盈利卖出的为46只，亏损卖出的为30只。按此比例，他买对股票的概率仅为60%。”但为什么100万元就变成了700万元呢？

关于这个问题的答案可以解释，为何总是自谦犯错的人却成了世界首富，而那些声称赚了十倍、百倍的人却未能解决问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我曾经写过一篇文章——《一项经常“失败”的成功投资》，提到了类似的现象。这种现象背后的原因是“大比例正确，伴随着小比例试错”。以“守正出奇”的观点来解释，就是“正”的部分配置大部资金，以稳为主；“奇”的部分配置小部资金，以期达到“以正合、以奇胜”，守正出奇的目的。只不过，大众出于猎奇心理，往往关注非常之处较多，格外留意了“奇”的部分而已。

今天，这本著作在一定程度上解答了这个问题。全书共九章，前三章是过渡章节作为引线，具有史料价值；第四章主要论述仓位管理的作用和地位；第五章从仓位管理的角度重新解读巴菲特的投资；第六、七、八章是这本书的高潮部分，主要涉及巴菲特的仓位布局与具体手法等；第九章是关于巴菲特如何在牛熊周期中进行仓位管理。

对于这本书的一些观点，我个人持保留态度，但“君子和而不同”，正如作者当初秉承“尽信书，不如无书”的观点，才有此书的面世。广征博览，才能达到“兼听，以求全景之世界”的效果。

在行文结束之际，随手翻到书的前言，映入眼帘的一段：

大家都知道巴菲特投资《华盛顿邮报》赚了100倍，但是，很少有人知道这笔投资一开始就遭遇了4年之久的亏损，其间最大跌幅到达40%。面对如此情况，你将如何抉择？

这种“先败后胜”的秘密，可以在书中寻找答案。

模拟实盘投资组合展示（2017年6月30日）

本期收到分红网易（NTES）每股1.08美元，共收到分红4243.48元。卖出中信银行（00998）50000股，4.80港元/股（得资240000港元，合208296.00元）。买入钜派投资（JP）4000股，7.80美元/股（耗资31200美元，合211361.28元）。支付财务费用10000元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	股数	成本	市价	市值	市值
中国内地市场					3 184 196.00
兴业银行（601166）	20 000	10.18	16.77	335 400.00	335 400.00
格力电器（000651）	46 000	20.05	40.86	1 879 560.00	1 879 560.00
贵州茅台（600519）	1 700	268.97	470.98	800 666.00	800 666.00
50ETF 期权 10000897	450 000	0.2874	0.3746	168 570.00	168 570.00
中国香港市场					4 691 641.74
中信银行（00998）	150 000	4.64	4.80	720 000.00	624 888.00
中国银河（06881）	50 000	6.59	6.96	348 000.00	302 029.20
腾讯控股（00700）	3 000	166.68	279.00	837 000.00	726 432.30
中国太平（00966）	146 000	15.75	19.83	2 895 180.00	2 512 726.72
中联重科（01157）	100 000	2.48	3.73	373 000.00	323 726.70
招商证券（06099）	19 000	12.62	12.24	232 560.00	201 838.82
美国市场					3 230 392.28
网易（NTES）	580	194.43	303.63	176 105.40	1 193 008.42
京东（JD）	6 850	27.60	39.35	269 547.50	1 826 022.58
钜派投资（JP）	4 000	7.80	7.80	31 200.00	211 361.28
现金					9 195.58
信用杠杆					（3 000 000.00）
净资产总值					8 115 425.60

备忘

2017/6/30中国银行外汇折算价：美元677.44，港元86.79。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3182点，-9.73%；

香港恒指自20520点到25739点，+25.43%；

道琼斯自12923点到21376点，+65.41%；

专栏投资组合自100万元到811.54万元，+711.54%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面对同样的世界，每个人会有不同的解读，乃至踏上不同的道路，渐行渐远。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现实很现实

2017年7月31日

日前，一位业内的朋友谈及："我们一直都投50亿元以下的小市值公司，没想到今年是小市值跌，大市值涨。"我平静应道："在我们的眼中，不是什么小市值跌了、大市值涨了，而是那些被高估的跌了、被低估的涨了。"所谓滴水见太阳，此之谓也。[1]

今年以来，中小创股票的大跌与蓝筹股的大升形成鲜明反差，导致很多经年以来重仓中小创股票、曾经风光无限的基金如今度日维艰。很多私募基金公司同时还要面临合规成本日渐增高的两线压力，卖壳求存、卖身求生已经成为私募基金行业今年以来常见的现象。

这种"二八"乃至"一九"的分化景象，几乎与三四年前完全颠倒过来。那时，创业板的估值高了可以更高，而蓝筹股低了可以更低，被称为"烂臭股"，生动演绎了"顶在顶上、底在底下"的股谚。如果说市场变幻倒也罢了，只是当时竟然有人将"做多创业板、做空蓝筹股"称之为所谓"对冲"策略，这种买多高估值、卖空低估值的做法，简直让人匪夷所思，甚至令人怀疑有些人不仅仅是能力有问题。

这种景象也似乎印证了常常听到的一句话："现实很残酷"。但静下心来观察，人们会发现在很多情况下，并非现实很残酷，而是"现实很现实"。

例如，常常会有人回忆起儿时的美好："那时候，我们没有钱，但很快乐。"这话听起来，似乎"没钱"是快乐之本，如果真是这样，那简直是太容易了，因为现实中"赚钱"比这难多了。回头认真想一想，儿时的我们所具有的快乐并非源于"没钱"，而是因为"没责任"。天真无邪的孩童，无忧无虑，所以快乐。

对于同样的世界，每个人也会有不同的解读，进行不同的选择，乃至踏上不同的道路，渐行渐远，分道扬镳。

7月酷暑中出差武汉，顺便开了一场读者见面会。70余位"从未谋面却一见如故"的读者，坐在同一个大厅里，即便是互不相识的人，大家心中却都怀着相同的价值观，这种愉悦和踏实的感觉很美妙。其中一位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

30多岁的G先生，是现场唯一的投资伙伴，也是首次见面，会后单独留下交谈了几分钟。

G先生是典型的三口之家，工作10多年，在武汉当地已有房，去年陆续投资我们基金150万元，目前已经超过200万元。对于这样典型的普通中产之家，妥当进行资产配置往往能极大改变家庭面貌。以目前的状况而言，假设我们从今往后，即便只能实现10%的年化回报（这仅仅是我们以往业绩的一半），也相当于这个家庭每年多了20万元，而有多少普通人工作一年能攒下20万元？

展望未来，如果在未来的一个周期，能打一次重大战役（相关理念，建议参考《一场战斗和战争的区别》），取得一倍或两倍的回报，那么这笔投资就接近四五百万元之多。如果从那以后，每年只有10%的收益率，每年就有四五十万元的回报。对一个普通家庭而言，基本上可以说达到了财务自由的境界。至于这个规划能否实现，今天并不确定，但历史终将会有答案。

是否还有人记得2011年3月的那篇《规划出来的百万财富》？这篇文章讲的是一个几乎没有财富积累的三口之家，如何根据当时既有的情况规划财富人生。当时有读者质疑："2007年那种大牛市已经过去，还有机会吗？"如今6年过去了，如果当年故事的主人公执行了这个计划，若以专栏公开记录为准，家庭财富多出的何止100万元，应该是超过了4个100万元了。

你一定会问："那他们现在到底怎么样了？"回答这个问题，徐志摩诗中的一句用在这里最为合适："走着、走着，就散了。回头发现，你不见了。"没有谁和谁注定要在一起。

是否觉得前一个例子很美妙，后一个故事很残酷？其实，它们都是真真切切发生在我们身边的事。

现实既不美妙，也不残酷，现实很现实。它有所奖励、有所抛弃，不多不少正正好。

模拟实盘投资组合展示（2017年7月31日）

本期收到分红兴业银行（601166）每股0.61元；格力电器（000651）每股1.80元；贵州茅台（600519）每股6.787元；中信银行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（00998）每股0.215元；中国银河（06881）每股0.155元；腾讯控股（00700）每股0.61港元；中国太平（00966）每股0.10港元；中联重科（01157）每股0.15元；招商证券（06099）每股0.187元；因税率不一，为了简便，统一使用10%的税率，税后共收到分红161340.03元。买入50ETF期权10000897（12月到期）300000份，0.5039元/份（耗资151170.00元）。支付财务费用10000元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	股数	成本	市价	市值	市值
中国内地市场					3 366 141.00
兴业银行（601166）	20 000	10.18	17.84	356 800.00	356 800.00
格力电器（000651）	46 000	20.05	39.30	1 807 800.00	1 807 800.00
贵州茅台（600519）	1 700	268.97	484.48	823 616.00	823 616.00
50ETF 期权 10000897	750 000	0.3740	0.5039	377 925.00	377 925.00
中国香港市场					4 691 641.74
中信银行（00998）	150 000	4.64	5.08	762 000.00	656 539.20
中国银河（06881）	50 000	6.59	6.87	343 500.00	295 959.60
腾讯控股（00700）	3 000	166.68	309.90	929 700.00	801 029.52
中国太平（00966）	146 000	15.75	23.30	3 401 800.00	2 930 990.88
中联重科（01157）	100 000	2.48	3.92	392 000.00	337 747.20
招商证券（06099）	19 000	12.62	12.29	233 510.00	201 192.22
美国市场					3 504 303.85
网易（NTES）	580	194.43	311.90	180 902.00	1 217 162.93
京东（JD）	6 850	27.60	45.21	309 688.50	2 083 677.13
钜派投资（JP）	4 000	7.80	7.56	30 240.00	203 463.79
现金					9 365.61
信用杠杆					（3 000 000.00）
净资产总值					9 103 269.08

备忘

2017/7/31中国银行外汇折算价：美元672.83，港元86.16。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3264点，-7.40%；

香港恒指自20520点到27185点，+32.48%；

道琼斯自12923点到21896点，+69.43%；

专栏投资组合自100万元到910.32万元，+810.32%。

[1] 有人总问我何为“隐语”，这便是其中一例，需要读者自己琢磨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

即便是追求投资成功，普通人也未必一定要成为投资家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

德才兼备的人也是稀缺资源

2017年8月31日

从西南回到京城，无论是成都的宽窄巷还是重庆的磁器口，气温都比北京高出15摄氏度左右。京城的早晚已经有些凉意，秋天在不知不觉中渐渐降临了。

这次蓉渝之行，除了与业内人士见面之外，在长江证券以及当地朋友的热情帮助下，组织了两场读者见面会。与近200位亲切的读者欢聚一堂，言笑晏晏，气氛如同天气一般热烈。今年累计而言，这样的活动有意无意之间已经举办了近15场。话题太多，泛泛之外，更深入的交流恐怕只能用拍卖“天南午餐”的方式解决了。

从冬到夏，每到各地都会遇见令人感动的人与事。虽然，这些读者中的大部分此生或许不会再相见，但财务自由的种子广播在各处人们的心中，假以时日，总有一些终会开花结果。想一想这样的美好，见与不见都令人欣慰。

在很多场合，我不止一次提到两个概念：“投资成功的人”和“成功的投资人”。这两个词组，虽然构词的字与数都一样，但排列的不同，使其含义有着天壤之别。观察周围，就身边的例子而言，前一种人远远多于后一种。

所谓“投资成功的人”，也就是走第二条道路的人。他们的投资获益丰厚，但其本人或许并不太懂投资。所谓“成功的投资人”，就是想走第一条道路的人，在这条道路上如果以“投资成功的三个标准”来衡量，到达终点的人极为稀少，以至于马克·塞勒尔对常春藤的精英学子直言不讳地说：“你们已经没有机会成为伟大投资者！”

人们通常并不太愿意接受“无法成为巴菲特”这样的现实，但随着时间的推移，越来越多的人意识到这个问题。成都见面会中仅有一对中年夫妇是我们的投资伙伴，他们感叹道：“现在我们终于可以省下时间，做自己喜欢的事情了。”这就是社会分工的好处与必然。

大约4年前，曾经有一个北美著名大学的基金联系我们，它的名字可以归类为人们耳熟能详、如雷贯耳的那一类。这所著名的大学培养了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

众多的栋梁精英，学子成功后回馈捐赠母校，日积月累，数十年下来，竟有400亿美元之巨。为了妥善管理这些资金，学校专门成立了基金管理公司。当我了解到该公司总共只有7个人时，惊讶地问："7个人如何管理数百亿美元？"

对方代表沉静地望着我，说："你想错了。我们的工作并不是亲自管理这些钱，而是在全世界寻找像你这样的基金经理（portfolio manager）。我上月在伦敦，下月去巴西，就像今天在北京见你一样。"经过数十年的经验总结，以学术严谨而著称的精英阶层彻底得出了一个结论：培养一个合格的投资家，耗费时日且不说，还不能保证成功。与其如此，不如找到合适的管理人。

这件事更加印证了我一直以来的一个看法：即便是追求投资成功，普通人也未必一定要成为投资家。

经过10年、20年亲力亲为的尝试，越来越多的人有意选择第二条道路，但人们忽然发现了另一个问题：第一条道路很难，但第二条道路也不容易。

找到一个合适的人是不容易的。一个人终其一生的追求，无论是上个好学校还是找份好工作，无论是勤奋刻苦还是广结人缘，最后希望交什么人做朋友？是人品不坏但庸庸碌碌的人，还是聪明能干但表里不一的人？最终的答案是与德才兼备的人为伍。只有这样，才能实现我们的愿望：与喜欢的人打交道，做自己喜欢的事，不急功近利，假以时日，蓦然发现，钱也没少赚。

但德才兼备的人在世间也是稀缺资源，那些"有限的座位"，凭什么就能轻而易举地归了你？

红尘陌上，天天都面临选择，就像宽窄巷子入口天天川流不息的人们，面对着两个不同方向的指示牌：宽巷子、窄巷子。

模拟实盘投资组合展示（2017年8月31日）

本期卖出港股中信银行（00998）50000股，5.14港元/股（得资257000.00港元，合216805.20元）；中国银河（06881）50000股，7.07港元/股（得资353500.00港元，合298212.60元）；招商证券（06099）19000股，12.63港元/股（得资239970.00港元，合202438.69元）。美股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

京东（JD）850股，41.96美元/股（得资35666.00美元，合235431.27元）。买入A股50ETF期权10000897（12月到期）550000份，0.6001元/份（耗资330055.00元）；港股华泰（06886）15000股，17.48港元/股（耗资262200.00港元，合221191.92元）；美股钜派投资（JP）5000股，11.58美元/股（耗资57900.00美元，合382197.90元）。支付财务费用10000元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	股数	成本	市价	市值	市值
中国内地市场					3 776 348.00
兴业（601166）	20 000	10.18	17.71	354 200.00	354 200.00
格力（000651）	46 000	20.05	39.24	1 805 040.00	1 805 040.00
茅台（600519）	1 700	268.97	492.34	836 978.00	836 978.00
50ETF 期权 10000897	1 300 000	0.4697	0.6001	780 130.00	780 130.00
中国香港市场					4 693 790.40
中信银行（00998）	100 000	4.64	5.14	514 000.00	433 610.40
腾讯（00700）	3 000	166.68	328.50	985 500.00	831 367.80
中国太平（00966）	146 000	15.75	23.55	3 438 300.00	2 900 549.88
中联重科（01157）	100 000	2.48	3.64	364 000.00	307 070.40
华泰证券（06886）	15 000	17.48	17.48	262 200.00	221 191.92
美国市场					3 406 588.63
网易（NTES）	580	194.43	276.02	160 091.60	1 056 764.65
京东（JD）	6 000	27.60	41.96	251 760.00	1 661 867.76
钜派投资（JP）	9 000	9.90	11.58	104 220.00	687 956.22
现金					18 808.55
信用杠杆					(3 000 000.00)
净资产总值					8 895 535.58

备忘

2017/8/31中国银行外汇折算价：美元660.10，港元84.36。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3354点，-4.85%；

香港恒指自20520点到27928点，+36.10%；

道琼斯自12923点到21948点，+69.84%；

专栏投资组合自100万元到889.55万元，+789.55%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

将有限的时光放在那些喜欢、欣赏和信任的人身上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如何在一只不盈利的基金中赚钱

2017年9月30日

清秋的早晨，已是凉意微习，北京又到了银杏硕果累累、山楂一树火红的季节。

今年以来，做了不少事情，写专栏、翻译书、参加投资人年会、参加各地读者见面会、大学兼职教授投资学、拍卖天南午餐，甚至教邻居练太极，有人担心这些是否耽误了工作主业？

这些看似繁复的背后，实际上始终围绕着“一个中心一个原则”。一个中心就是以投资工作为中心，一个原则就是遵循“边际成本增量不大”的工作原则。翻译是学习提高，写作是理清思路，见面是投资者教育与沟通，上课是教学相长，教人太极更是打算活得长久。这些全都在“一个中心一个原则”之下有序进行，这些表面的多样，实则发挥了良好的协同效应，极大地提高了工作效率。

专栏写作坚持到今天，已经十年零五个月，累计回报约740%，尽管整体不错，但并非任何时间介入都会有令人满意的结果。例如在6000点参与，到1600点会损失惨重；在八周年时专栏资产总值为698万元，到了十周年为720万元，这意味着两年之间几无盈利，虽然这期间涵盖了从5000点到3000点的股市大跌。看到这些，恐怕当初慕了我虚名而来的人多少会失望。

在同样的历史进程中，在无法预测股市涨跌的情况下，如何才能取得更好的投资效果？在做了大量的案例分析与反省之后，结论是，如果想最终取得不错的投资成果，最好的方法是坚持定投。尤其是在市场艰难的时候，效果更为显著。

例如，一个以1.00元/份为起点的基金投资，在第12个月末跌至0.50元/份，在第24个月回升到1.00元/份。甲在开始之初投资100万元，后续没有任何行动，在两年之后还是100万元，结果没亏没赚。乙在开始之初投入100万元，次年再投100万元（可增持200万份），满两年时，乙投入200万元，最终得到300万元，实现整体50%的回报。上述案例的情景表明，在同一基金、同一期间的投资中，结果一个没赚钱，一个获利50%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有人会问：“你怎么知道跌下去之后会回来？”这的确是个简单却又深刻的问题。

在2012年11月的《股票投资到底如何赚钱》一文中，提到过股市投资的盈亏最终来源于价值和价格两个因素。如果完全是依靠股价变化而获利，最终将落入投机的陷阱，但基于公司基本面变化而进行的投资，则有大概率终将回归获利，只要股票背后所代表的公司长期而言运作良好。

作为普通人，我们所追求的只不过在“终将回归”的道路上，如何将回报尽可能提高一些而已。

现在我们每天都会收到各种申请投资合作的信件，也常常拒绝一些申请，其中一些令人忍俊不禁，例如有人来信：“如何证明你们是好人？”也有人在得知中国证券投资基金协会规定私募基金起点不少于100万元时，恼怒地表示：“如果我有这么多钱还找你们干吗？！”

投资合作成功也是不容易的，在不依靠“好运气”的情况下，一定是“合适的人、合适的钱”才有可能。现实中，这些因素可以用“很好、一般、糟糕”进行表示，除了“糟糕”之外，大约会遇到四类情况：人很好，钱很好；人很好，钱一般；人一般，钱很好；人一般，钱一般。

我们始终将“人”放在“钱”的前面，最终我们只希望与前两类人打交道，他们一定是熟读过“100条”并符合“四个原则”的人。9月28日，又有一位纵横期货江湖20年的大佬因橡胶大跌而跳楼殒命。不想重蹈覆辙，正是我们合作门槛越来越高的原因。

春去秋来，人生有限，让我们将有限的时光放在那些喜欢、欣赏和信任的人身上。

模拟实盘投资组合展示（2017年9月29日）

本期收到网易（NTES）第二季度分红，每股0.83美元，共收到分红3195.00元。卖出A股兴业（601166）20000股，17.31元/股（得资346200.00元）。港股中信银行（00998）100000股，4.97港元/股（得资497000.00港元，合422300.90元）。买入港股中国太平（00966）4000股，21.03港元/股（耗资84120.00港元，合71476.76元）；民生银行（01988）100000股，7.21港元/股（耗资721000.00港元，合612633.70

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元）。支付财务费用10000元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	股数	成本	市价	市值	市值
中国内地市场					3 365 153.00
格力（000651）	46 000.00	20.05	38.03	1 749 380.00	1 749 380.00
茅台（600519）	1 700.00	268.97	520.69	885 173.00	885 173.00
50ETF 期权 10000897	1 300 000.00	0.4697	0.5620	730 600.00	730 600.00
中国香港市场					4 657 333.16
腾讯（00700）	3 000.00	166.68	335.30	1 005 900.00	854 713.23
中国太平（00966）	150 000.00	15.89	21.03	3 154 500.00	2 680 378.65
中联重科（01157）	100 000.00	2.48	3.41	341 000.00	289 747.70
华泰证券（06886）	15 000.00	17.48	17.25	258 750.00	219 859.88
民生银行（01988）	100 000.00	7.21	7.21	721 000.00	612 633.70
美国市场					3 298 066.76
网易（NTES）	580.00	194.43	260.86	151 298.80	1 004 155.01
京东（JD）	6 000.00	27.60	38.33	229 980.00	1 526 354.26
钜派投资（JP）	9 000.00	9.90	12.85	115 650.00	767 557.49
现金					96 393.99
信用杠杆					(3 000 000.00)
净资产总值					8 416 946.91

备忘

2017/9/29中国银行外汇折算价：美元663.69，港元84.97。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3349点，-4.99%；

香港恒指自20520点到27482点，+33.93%；

道琼斯自12923点到22369点，+73.09%；

专栏投资组合自100万元到841.69万元，+741.69%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这不是一个人的胜利，这是一代人的光荣。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

艰苦卓绝&硕果累累

2017年10月31日

10月，终于落下帷幕。这是一个值得纪念的月份，因为10年前的2007年10月，上证综指创下迄今为止的最高纪录——6124点，10年之后的今天才3393点。

被问起这10年的感受，让我想起今年8月酷暑中，重逢久违的重庆时，在黄山抗战博物馆，云岫楼墙上写着的四个字——“艰苦卓绝”。用“艰苦卓绝”来形容过去10年的股市，实不为过。

此次重庆之行，还了20多年来的一桩心愿：拜谒梅花山张自忠将军墓。虽然是第一次来，但这里的一草一木早已了然于胸。遥想当年，一向简衣朴素、本不必死的张将军，在自己抗倭人生的最后一役中，抱定必死之决心，戎装而出。每每想到这一幕，儿时学到的那些词语：慷慨赴死、舍生取义、以身许国、为国捐躯……都禁不住从内心跳出来。这一年，张自忠49岁。

张自忠殉国两个多月后，夫人才获知噩耗，沉痛地说：“张自忠为国家战死疆场，我不难过。我虽然是一个妇女，也应当有份。”言毕七日后离世。很多年前，当我初次读到“我不难过”这句时，泪如雨下。之后每当再见时，心中依然难过不已。可见，没有代价与牺牲，就没有最终的胜利。

这个10月是一个值得纪念的月份，还因为我们这个公开记录的连载专栏，在坚持了126个月的时候，资产净值创出了历史新高，首次向上突破1000万元大关，实现了跑赢大市、绝对盈利的“十年半十倍”。这不是一个人的胜利，这是一代人的光荣。终于用时间证明，在纷繁喧嚣的市场中，总有人坚韧不懈、精进前行，即便在被人视为赌场，甚至连赌场都不如的股市中，终究还有大道可寻。

20年前，几乎所有投资案例都是外国的。经过了一代人的努力，当我今天站在大学的讲堂上，终于有机会给同学们讲一讲中国人自己用岁月积淀的投资案例和数据。如果10年、20年还不足够有说服力的话，那么就再用20年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这个10月是一个值得纪念的月份，还因为有十九大的召开。大会前一日的股市收盘，上证综指报收3372.04点，深圳报收11275.3点，而我们专栏首次实现“十年半十倍”纪录的恰恰也正是2017年10月17日这一天。这些数字每组各自加起来，奇迹般的都是19。

10月里值得纪念的，还有我们金石19分红基金的成立。一些跟随多年的投资人，从风华正茂渐渐步入退休阶段，由人生赚钱投资的高峰渐渐到了从投资资产中取现日用的阶段。分红基金的目的是为了满足这一趋势，减少赎回份额才能取得现金的麻烦。希望将来在有盈利积累的情况下，以每月分红的形式派发现金，以至于能达到常分常有、越分越多、解决问题的境界。

这样的例子在生活中已不止一例。我多年老友X一家，相识已有二三十年，年轻时候大家都没有多少钱，一直奋斗到2007年所在公司上市，作为高管终于有了一笔较为可观的资金，委托1500万元投资，当时股市已是4000点，在此前后时不时有些小资金出入。2010年X家移居北美，自那时起，每年需要从投资资产中提取现金，用途涉及购房、留学、日常支出，多则四五百万，少则一二百万。这样不知不觉已经提取了8年，最近一次是2017年1月。近日忽然心血来潮，大家都想知道，在这项家庭投资案例中，到底投入多少、取出多少、还剩多少。

通过将10年来进进出出的数字，加加减减之后，得出结论：截至2017年10月，累计净投资金额约600万元，当前资产净值为6000万元。也就是说，根据以往业绩，如果这个家庭未来每年的用度是200万元的话，几乎可以永世不竭，而且钱越用越多。这就是我们所谓“常分常有、越分越多”的由来。

回想当初，他们也曾眼看着用青春岁月攒下的几乎全部身家，满仓遭遇2008年全球金融危机的重创，也曾经历2015年以来熊市1.0、2.0、3.0以及熔断的无情打击，这需要何等强大的信心！

在历经这些惊心动魄的恐怖、暗夜无光的曲折之后，人们最终应该明白，没有谁的幸福是白来的。在艰苦卓绝的世间，成功终究属于那些坚韧不屈、勇于牺牲、敢于胜利的人。期待2027年10月能见证更多的累累硕果。

模拟实盘投资组合展示（2017年10月31日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本期买入国内市场50ETF期权（10000897）100000份，每份0.6597元/份（耗资65970.00元）。支付财务费用10000元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	股数	成本	市价	市值	市值
中国内地市场					3 956 058.00
格力（000651）	46 000.00	20.05	43.02	1 978 920.00	1 978 920.00
茅台（600519）	1 700.00	268.97	619.74	1053 558.00	1053 558.00
50ETF 期权 10000897	1 400 000.00	0.4833	0.6597	923 580.00	923 580.00
中国香港市场					5 345 525.52
腾讯（00700）	3 000.00	166.68	350.90	1 052 700.00	896 163.51
中国太平（00966）	150 000.00	15.89	25.62	3 843 000.00	3 271 545.90
中联重科（01157）	100 000.00	2.48	3.74	374 000.00	318 386.20
华泰证券（06886）	15 000.00	17.48	16.97	254 550.00	216 698.41
民生银行（01988）	100 000.00	7.21	7.55	755 000.00	642 731.50
美国市场					3 901 259.31
网易（NTES）	580.00	194.43	278.82	161 715.60	1 073 743.07
京东（JD）	6 000.00	27.60	37.66	225 960.00	1 500 306.61
钜派投资（JP）	9 000.00	9.90	22.21	199 890.00	1327 209.63
现金					20 423.99
信用杠杆					(3 000 000.00)
净资产总值					10 223 266.82

备忘

2017/10/31中国银行外汇折算价：美元663.97，港元85.13。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3387点，-3.91%；

香港恒指自20520点到28269点，+37.76%；

道琼斯自12923点到23370点，+80.84%；

专栏投资组合自100万元到1022.32万元，+922.32%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们希望帮助那些可以帮助的人取得投资成功，而不是帮助他们成为投资家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

天南致投资伙伴书——100条

文/杨天南

2012年5月

2018年1月修订

随着我翻译的投资经典《巴菲特之道》《巴菲特致股东的信》和著作《一个投资家的20年》的热销，以及杂志连载10年有余的“天南财务健康谈”专栏读者日众，社会上慕名而来者渐多。为了不浪费彼此的时间，在此将2012年所写的“天南致投资伙伴书——100条”更新于此，供有兴趣的朋友参考。

没有任何方面要求我写这样一篇文字，我将之视为对于自己过去的一个回顾、总结与反思。目的是，如果将来万一成功了，让我们知道并不是运气的偶然；如果失败了，让我们也死个明白。

在这个篇章中，由个人独自经历以及需要个人承担责任的地方，使用“我”；由他人智慧融于其中之处，使用“我们”。这两个词在现实中常常合二为一。

迄今为止，已经没有什么投资智慧没有被写在书本上了。对此，我先以愧疚的心情抱个歉，提醒那些“阅书万卷、学富五车”的人就没有必要接着读了，省下你的时间，也省得读完之后再抱怨。

1.我们投资的目标是取得投资成功，而绝大多数市场参与者仅仅是打算“玩一玩”。所以，尽管外在的表现方式都是“股票买卖”，但本质而言，我们根本就不是一路人。

2.普天之下，投资成功只有两条道路：一是成为像巴菲特那样的人；二是找到巴菲特那样的人。换言之就是，成为成功的投资家，或追随成功的投资家，别无其他。

3.衡量投资成功的三个标准：经历周期之后，一要跑赢大市；二要绝对盈利；三要解决问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根据二八法则，以及从历史经验看，三条全部通过者甚至不到1%。好消息是，中国有1亿股民，1%就是100万人。

4.我们的使命是帮助那些可以帮助的人取得投资成功，而不是帮助他们成为投资家。

5.“投资成功的人”和“成功的投资人”，这两个词虽然字数一样，仅排列不同，但其内涵相去甚远。就身边的现实而言，前者远远多于后者。

6.定义投资家的五个要素。

对于投资家的定义，我认为应该包含五个要素：一个投资家应该在穿越周期的情况下，跑赢指数，绝对盈利，解决问题，并将投资知识传播于社会，帮助他人达到财务自由的境界。

7.知不易，行更难！知行合一难上难！这是我们对于投资的描述。

投资是一件有风险的事情，无论我们做怎样的努力，都仅仅是增大胜算的概率，却无法消除风险本身。

8.我们唯一可以承诺的是，继续秉承一贯的道德良知，一如既往地勤奋工作，运用已有的知识、经验，并不断以开放的心态与时俱进，坚忍前行。

你见不见我的面、听不听见我的声音，这些都没有不同。

9.我们的时间与精力都有限，因此“座位”也有限。那些具有“出钱就应该是大爷”想法的人应该明白：在这不易的世间，德才兼备的人也是稀缺资源，也要想一下“你出钱，我们为什么要替你管”这个问题。

我们对于仅有资金的所谓客户并无兴趣，我们希望遇见的是理念认同、志同道合的同路人。

能遇见“人很好、钱很好”的情况固然好，但如果必须在“人很好、钱一般”和“人一般、钱很好”二者之间做出一个选择，我们宁愿选择前者。

10.多年以来，我自己一直是自己最大的投资人。通俗点讲，我是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用自己的钱练出来的。

11.当人们亲自管理自己的投资失败时，面临双重损失的可能：一损失金钱，二损失青春。后者往往被人忽视。

伴随着本金损失而流失的青春时光，本可以成就另一番事业。这一点对于绝大多数人而言，是更为重大的损失，但几乎是注定的命运。

12.我们对于大众投资建议的完整表述：股票投资是通向财务自由的道路之一，但大多数人应该将精力集中于自己擅长的领域，将合适的资金交予德才兼备的专业人士进行投资管理，这样更有利于自身利益的最大化，也符合社会分工法则。

13.据多年以来的观察，投资管理失败的根本原因可以归结于两个错配：人的错配、资金的错配。

14.相知互信、志同道合是投资管理成功的重要因素。不合适的人合作将增大“双输”的可能性，即你输钱，我输名声。

有人或认为金钱较之名声更重要，我不敢苟同，因为钱或许一年即可赚得，而一个好名声的建立需要很多年。

15.某一年的投资表现，无论是单边熊市的亏损还是单边牛市的获利，并不足以作为对于投资能力的判断，最好能有穿越周期的记录。

根据我每月专栏公开的记录，从2007年4月至2017年10月，其组合历时十年半，从100万元上升到1022.32万元，累计回报率为922.32%，折合年复合回报率为24.78%，战胜了当初在全球范围内选出的全部七个指数，其中同期上证指数累计下跌3.91%。每期详情先后请见《钱经》《中国金融家》杂志。

上述十年半（即126个月）的数据显示，其中有101个月是在忍耐和等待中度过的，即80%的时间不赚钱，所有的盈利来自剩余20%的时间段。这种二八法则，估计未来依然会存在。我们公开产品的记录目前已有5年（2012年12月～2017年12月），费后净值年化回报率为22.28%，实际上优于专栏表现。

我本人自1993年进入资本二级市场（俗称股市），至今历时25年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其中1993年涉足A股市场，其间参与B股，1998年涉足美股，2001年涉足港股和加股。1995年秋天，初次读到巴菲特，至今接触巴菲特投资学已有22年之久。这22年间累计投资收益约1000倍。但是，过去的投资业绩不能作为未来表现的保证，这是真的。

16.凡是慕我们的业绩而不是因理念认同来找我们的人，可能多半会有令其失望的结果。

17.在股市上，我见过三种谈理想的人：

第一种谈着谈着，他和你的钱都越来越多；

第二种谈着谈着，他和你的钱都越来越少；

第三种谈着谈着，他的钱越来越多，你的钱越来越少。

我喜欢并希望学习第一种人，虽然这不代表我们注定会成功。

18.投资的真正意义在于优化社会资源配置，通过支持优秀的企业，为社会创造就业机会，为国家增加税收，为大众提供满意的产品或服务，为投资者实现价值最大化。

19.投资管理的意义在于，即便在盈亏相同的情况下，投资管理替出资人节省了时间，让他们有机会去完成应该做、擅长做、喜欢做的事情，符合社会分工的规律。如果能有盈利，则更是一举两得的双丰收。

20.出资人和管理人之间的社会分工是，我负责打造一个以承担合理风险、取得合理回报的复利机器，你负责做好擅长的工作，然后将合适的资金投在这个机器里。

21.在这种合作中，出资人只需要考虑两件事：

第一，投资资金的性质是否合适？简言之，不要用短期资金或负债进行投资。

第二，选择的管理人是否合适？每个人都有选择的权利。其方法是：听其言、观其行，假以时日。

22.理财的核心简言之就是：增收节支、开源节流。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理财实际上由四个部分组成：银行、保险、投资、税务。这四个部分，就根本目标而言，银行业务提供的是便利，保险提供的是保障，税务指的是节流，而增收的责任主要由投资完成。

23.投资是一个家庭财富升腾的主要手段，同时也是最难和风险最大的部分。

24.所有股市参与者大约分为两类：有人仅仅是“玩一玩”，有人打算“解决问题”。前者在数量上占绝大多数。这也就解释了绝大多数“炒”股者的命运。

绝大多数人投资失败的原因在于，从根本上而言，很多人并不真正关心自己，只是“玩一玩”而已。抱着“玩一玩”的心态，如果失败了叫“正常”，如果成功了叫“意外”。

25.认真尚不能保证成功，随便几乎注定失败。随便的人只应该得到随便的结果，无所谓的人也不应该有成功的报偿。我们努力成为认真的人，并珍惜那些与我们相遇的认真的人。

26.我们属于打算“解决问题”的少数人，也就是希望取得投资成功。

但投资成功与投资管理成功并非一码事。

27.投资管理成功的两个标准：经历周期之后，一要跑赢大势；二要绝对盈利。

请一定看清“经历周期”的前缀。

但是，投资管理成功未必等于投资成功，因为后者需要出资者的默契配合与坚持努力。

28.我们追求的是双重胜利的双赢结局，希望每一个参与者都有好结果。双重胜利，又名“职业的与世俗的双重胜利”，即跑赢大盘并且绝对盈利。

这是个非常高、非常难的目标。在过去的很多年里，我们做到了，但不保证未来一定能重现过去。

29.每个家庭都财务健康了，我们的社会就更和谐了。这就是我们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的愿望。但理想很丰满，现实很骨感，有时理想与现实未必能合一。

30.投资或许很简单，但投资成功很难。

投资成功是如此之难，放眼望去，好像没有什么行业有1亿名参与者。在股市里，没有谁没有精彩的“炒”股故事，没有谁打算进来亏钱，没有谁承认比别人笨，但最终没有多少人解决问题。这令人深思。

31.这里所言的投资，特指资本二级市场，即通常所言的股市。我多年的投资经验主要集中于二级市场，我对于不能产生现金流的对象不感兴趣。对于玉石、古玩等所谓收藏投资，我的看法是，我从来没见过谁靠收藏而致富，见到的都是致富之后搞收藏。

32.幸福总是要有人付出代价的，唯一不同的是，代价由谁来付出。

即便相信美好的事情终将发生，但美好不会无缘无故地发生。过去的20年，我累计投入本业的时间超过10万个小时。

33.管理新钱是难的。

在管理工作中，我们比较害怕“管理新钱”。因为一个历时3年、5年、10年、20年的合作案例，已经累积了相当厚的安全垫，根本无须担心短期股市涨跌，而一笔新投资分分钟可能产生账面亏损。如果这笔资产关系到一个家庭的身家性命，情况则更为严重。

34.我是一个投资者。足矣。

感谢喜欢我的人们给予我“价值投资者”的称呼，但我自己从来没有说“我是一个价值投资者”。在我所读到的文字中，也没有见到巴菲特说自己是个价值投资者，倒是见到他说“投资之前根本没有必要加上‘价值’二字”。我今天不以“价值投资者”自居，也省却了一些莫名其妙喜欢“证伪”的无聊者的麻烦。

35.世上再无巴菲特，我也不会是。

36.我们对于“炒”股票毫无兴趣。我们的逻辑是：“炒”股票就是投机，投机就是赌博。从未有靠赌博而上福布斯排行榜的人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

认为股市是赌场却还在里面掺和的人，本身就是赌徒。想通过赌博取得财务成功无异于缘木求鱼。

37.价格是得到价值和实现价值的出入口。

价值与价格是如此密不可分。投资者关注价值多些，投机者关注价格多些。

38.我们的工作是与资本即金钱打交道。我知道对于绝大多数人而言，钱来之不易，钱不仅仅是钱，它是过去的青春岁月、奋斗与汗水、勤劳与智慧的结晶，它是未来幸福的保障、家庭和睦的源泉。我在1995年就提出过“尊重资本”的说法。

39.就资金运用而言，我比你自己还关心你的钱。

40.我喜欢看着钱增长，即便不是我的钱。

41.投资是分享伟大企业的成长，但我们所选的对象是否能成为伟大企业，事先具有不确定性。这需要时间验证，甚至这愿望有落空的可能。

42.我主导的投资风格为守正出奇型，之前也称为价值成长型、收入成长型。

大约是希望在物有所值的基础上还能有所增长。如果全是“守正”可能平稳有余而增长不足，皆为“出奇”可能过于冒进而风险太大。但是任何方法与体系，均利弊共存，没有完美的世界。

43.我们对于投资对象所在行业没有特定的拘泥范围，主要是看个股本身是否物有所值。相对于各种热门的概念而言，我们更关注企业基本面。

44.投资对象的选择，我们希望“好企业好价格”，即能以合适的价格获得运营优秀的企业。

我们喜欢的企业类型至少具备以下条件：①盈利；②持续性盈利；③可增长的持续性盈利。我们较为重视的指标有净利率、ROE、PE、PEG等，以及管理者的品质。但我们受骗上当和看走眼也是常有的事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

45.没人喜欢为别人的愚蠢付出过于高昂的代价，尽管这样有时也会被人讥为愚蠢。

46.为了避免被愚蠢以及误导他人，我们通常避免谈论个股。过多地谈论个股、股市短期表现、股评、推荐等基本上是浪费时间且容易误导他人，也与我们的使命不符。我们同时认为理念重于个股。

47.在投资成功的道路上，通常而言的投资知识、经验等并不是最重要的，很多投资之外的因素，例如坚韧、毅力、资金性质、投资规划、沟通能力、善良人品等，这些看似与投资无关的因素，却可能决定最终的投资命运。

48.投资过程大体是搜集、研究、判断、执行、忍耐，再重复的过程。这个过程重复再重复，很多时候我们需要在无聊与寂寞中，坚持不懈地前行。

49.投资是在正确方向上的忍耐。但是忍耐是难的，而方向是否正确，事先也通常不能百分之百确定。

忍耐与等待是投资中的美德。巴菲特曾经比喻：“屁股赚的比脑袋多。”在我们的实际工作中，两个月赚的超过两年，一年收益超过40年的总和，这样的事发生过不止一次。

50.一个成功的投资者应该具有比上市公司CEO更长远的眼光，在喧嚣的时候需要冷静，在绝望的时候需要勇气，在低迷的时候需要忍耐，视涨跌如无物，闻毁誉于无声。

51，我负责金石可镂的忍耐，你负责宁静致远的等待。这也是金石致远的由来，所谓金石致远就是关于忍耐与等待的故事。

52.我主要的工作方法就是阅读。如果用四个字来形容的话，就是“阅读一切”，当然阅读之中伴随着思考。大量的阅读可以使我进行横向与纵向比较，以去芜存菁、去伪存真，正如林肯曾言：“没有谁能在所有的时间欺骗所有的人”。

53.热爱生活也是发现良好投资对象的好方法。这使得我们的选股具有“自下而上”的特征。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我认为“自下而上”的方法适用于二级市场股票投资，“自上而下”的方法适用于VC、PE一级市场股权投资。

我的整个时光基本上处于这种不断的阅读与热爱之中。

54.在实际的操作中，我们通常采用持仓为主、集中投资的方式，根据市场变化不断选择性能价格比较优的对象。这种方式在具有优点的同时，面临两大风险——系统性风险和非系统性风险（即个股风险）。

55.持仓通常表现为重仓或满仓，这种行为源于现实中财务最为成功阶层的启发。

在福布斯排行榜上，无论何种行业，实际上只有一类人——优秀企业的持有者，也就是公司的股东。

观察这个财务上最为成功的阶层，会发现成功的企业家在面临经济困境时，通常会选择坚守，他们很少有“在经济不好的时候先止损，等好了再说”之类的想法。

56.在我的投资体系中，没有通常而言的基于股价变动的所谓“止损”概念，因为无法认同为何10元物有所值的东西，跌到7元反而要卖掉。

在现实中，如果我们认为物有所值的对象下跌了，通常会买入更多。如果资金耗尽，我们至少选择持有。何时卖出股票，请见“卖出股票的三个理由”。

57.坚持定投通常是获得更多收益的重要手段。尤其是在市况艰难的情况下，不但要坚持，最好能更多，因为我们会回来。

58.关于控制“回撤”。

在熊市横行的日子里，“小回撤”“不回撤”已经成为一个噱头，甚至成为衡量基金管理人水平高低的标杆。但试想一下，下跌的时候你不在，凭什么上涨的时候有你？有时候，常识、简单，胜过故作高深。

59.很多人仰慕低买高卖、先知先觉的能力，遗憾的是，我们不具有这种能力，也没有遇见过真正具有此种能力的人。我“宁可要颠簸的15%的回报，也不要四平八稳的7%的回报”。这实际上更符合投资人的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根本利益。

60.关于“绝对收益”。

备受熊市煎熬之后，人们往往偏爱具有“绝对收益”的投资。但按年度衡量的具有绝对收益的投资，往往是以损害投资人根本利益最大化为代价，只不过对于这一点，少有人向大众普及。

相对于单一年度的绝对收益，我们更关心的是跨越周期的绝对收益。

61.关于负债投资。

大部分成功的企业家几乎都有一个特点就是在企业运营中使用负债，即财务杠杆。故此，在合适的情况下，我们并不反对使用融资。但是毫无疑问，杠杆的使用可能增加投资收益，同时增大投资风险。

62.持仓为主的风险在于遭遇系统性风险，例如1998年亚洲金融风暴、2008年全球金融危机都造成了严重的负面影响。应对这种系统性风险的手段是合适的人和合适的资金，而不是所谓的“止损”。

63.集中投资是达成投资目标的重要手段，否则仅以1/100的资本即便抓住了上涨10倍的股票，也于事无补。深入了解的集中投资较之不明就里的分散投资，实际上更具安全性。

64.集中投资的风险在于投资对象货不对板，应对该类风险的手段是勤奋工作，别无他法。

65.卖出股票的三个理由：目标公司本身运营恶化，价格高估，有更好的选择。如此表述首次出现在我1997年“关于股票投资的通信”系列文章中，多年以来没有改变。

66.我们很少对于市场展望发表预测性看法，但这不代表我们没有看法。

我对于股市的短期涨跌并不在意，也没有能力预测。顶在顶上，底在底下。这是常有的事。

67.我们对于过多的争论毫无兴趣，也从未见过与莫名无聊者的争

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

论使人进步。老子言："夫唯不争，故天下莫能与之争。"

68."投资是一个人的事。"——巴菲特。

多元化的信息源，三两人进行讨论，一个人扣动扳机。这是我们大致的工作状态，你可以理解为我们是团队工作，或一人独断。

过去20年，我们的独断模式胜出了无数"团队"。在未来，我们肯定不会胜出所有团队，但我们同样不能肯定哪一个团队会胜出我们。

69.现今，基金管理人和基金投资人大多处于相互双盲状态，在强调所谓团队精神、集体负责的市场上，我们见的太多的是"集体不负责"。

70.人工智能（AI）的兴起的确会替代很多传统的工作岗位，凡是简单、具有重复性、能输入算法的工作均有被替代的可能，但原创不可能被取代，在投资领域中也是一样的。

71.对于人们热衷于打听的"为何今天涨或跌""你对大势怎么看"之类的问题，在这里预先答复："我也不知道。"

我们真的不知道，至于别人是怎么知道的，我们也不知道。

72.我们对于宏观经济也不太关心，因为经济形势良好的时候也有经营不善的企业，经济形势恶劣之时也有沙漠之花盛开。

73.我们很少做所谓上市公司"实地调研"，以后也不打算刻意做，但并不反对这种做法。

我们不做实地调研的原因，最早是因为没什么钱，后来是发现没什么用。我的意思是，这种方法对于我们没什么作用，至于为何有人喜欢花巨资调研，应该问他们。

74.由于我在国外的经历，我们目前的投资虽涉及A股、中国香港、美国市场，但投资对象依然多以中国公司为主。

对于汇率的变动，我们认为大国之间的汇率变动相对于投资的升跌幅度而言，可以忽略不计。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

75.当今的股市，已经不缺股评家、预测家、分析家，我们没有兴趣凑热闹。对于社会上股评家、经济学家的观点，我们会兼容并蓄、综合考虑，但这些人通常都不是成功投资者。我的意思，你懂的。

76.我们对于追求成功的经验总结之一是：向成功的人学习成功的经验，向失败的人汲取失败的教训。

77.我们没有将合作伙伴培养为投资家的目标。所以，不会刻意讲解股票分析、交易之道等，也没有关于股评、证券分析之类的互动与操作指导。多年以来，我们的伙伴中间有不止一个例子一再表明，一个不懂投资的人也可以取得令人称羡的投资成功。

78.绝大多数人的投资失败，并非由于信息过少，而恰恰因为信息过多。在信息的海洋中，解析信息的功力才是关键。

我们对于合作伙伴的日常建议就是：什么都没看见，什么都没听见。历史证明，这就是最好的策略。因为没看见、没听见，就不会心慌意乱，就不会提心吊胆，就不会胡乱决策，也就减少了犯错的机会。建议阅读《第一最好不炒股》一文。

79.我们不打算打败谁，只想做好自己。我们不知道，也没兴趣打听所谓机构、主力、庄家的动向以及他们有何想法。

80.对于迷恋内幕消息的人，他们恐怕没有听说过“认识CEO亏50%，认识董事长亏100%”的股市谚语。

81.我们希望追求长久的存在。不过，这一要求好像也不低。

从过去的经验看，我应该属于马拉松型的选手，虽然偶尔也会名列短跑比赛的前茅，但对于是否能经常出现在各种排行榜上毫无把握。我们也不打算成为风云人物，风一阵、云一阵，然后如青烟般消散。

82.我们只需要“全信”的人成为合作伙伴。一个初次谋面，连我的文章都没有认真看过便说相信我的人，这话谁信？

相信也是有差别的，半信半疑通常会有麻烦。半信半疑的人，往往在市场走牛时演变为全信，可能会导致高点入市的麻烦；在熊市中演变为全疑，可能会导致底部清仓的遗憾。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

83.在付出青春和资本的代价后，我们最终总结了16字的工作原则以提高胜算的概率：“理念认同、资金合适、沟通顺畅、配合默契”。

84.关于“理念认同”，我的文章记录了方方面面，能认真阅读且理解认同的人可以达到这一条件。

85.关于“资金合适”包括两个部分：资金的时间和资金的数量。

我们认为过于短期的资金和负债不适合于投资。立意长远、不急功近利的资金反而有可能取得更佳的回报。

在经历同样时间、同样回报率的情况下，较大资金更能接近投资的目标，较小的资金需要更久的时间，而在这更久的时间里，人们常常会忘了初心，进而丧失认真的态度。

86.沟通顺畅是指发出信息有所反馈，而不是泥牛入海、音信皆无。

我们最痛恨的商务习惯是收到邮件不回复，因为没收到不回复，收到也不回复，大大增加了工作成本，降低了工作效率。

87.关于配合默契，在管理范围内，我们不希望有两个指挥官。

我们不怕遇到不懂投资的人，我们最怕遇到总是有主意的人。我们建议“有主意就自己干”。

88.在事业做大还是做好之间，我倾向于选择后者。

89.长期而言，我们不仅希望成为一个赚钱的圈子，更希望成为一个有社会荣誉感的圈子。

90.世间最佳的捷径就是按规矩办事。以志同道合相聚，按市场规律办事，这便是最好的合作之道。

我们是有失败的案例的，虽然很有限。所有的失败总结起来只有一条：没有按规矩办事。多是碍于人情。

91.每个人的时间与精力都有限，在有限的范围内“尽人事”已是不易。学习可以学习的，努力可以努力的，帮助可以帮助的，得到可以得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到的。

92.每个人都走在自己选择的道路上。

投资是一件有风险的事，你们选择了我，也就选择了由此带来的可能的幸福或悲伤。幸运的是，在过去的20多年中，我们度过了一段以幸福为主的时光。

93.我遇见过很多从未谋面却一见如故的人，也遇见过不少相识多年却从未相知的人。

94.人们找到我们，并非为了投资，而是为了投资成功。我们不是为了在一起而在一起，我们是为了更好而在一起。

茫茫人海，能否相遇？倘若相遇，能否相知？倘若相知，能否相信？倘若相信，能否执行？倘若执行，能否坚守？倘若坚守，这坚守能有多久？没有谁和谁注定要在一起，遇见了，请一定要彼此珍惜。

95.尽管世事多艰，我仍然相信“世道必进”“后胜于今”，这是我们今天还打算继续投资的根本原因之一。但如果中国未来20年与我们的推断相反，我们的投资目标存在落空的可能。

尽管我们不认为股市投资是赌博，但在国家、民族的未来这一层面上，我们承认是在赌国运。

96.长期而言，我们靠能力而不是靠运气胜出。过去的3年、5年、10年、15年、20年的历史已经表明这点，我们推断这种趋势未来将继续存在。

97.总结过去，我们最大的擅长，在于避免做自己不擅长的事情。

98.我们不打算也没有能力改变他人，但可以选择做好自己，可以选择与什么样的人打交道。

99.希望成为合作伙伴的人，在满足法规的要求之外，至少还有一条，就是证明自己是个“合格的理想伙伴”。至于如何证明，那是你自己的事情。阅读我所有的文字，然后写一篇文字，打动我就像我的文字打动你一样，这或许是成本最低的方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

100.我们喜欢与那些我们喜欢、尊敬、信任的人打交道。他们：

既关心财务投资，又不沉迷于短线涨跌；

既谨慎选择合作者，又充分相信所选之人；

既懂得人情冷暖，又尊重市场规律；

既明知晦暗，又心怀光明。

这样的人，才是我们的理想伙伴。